



**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS**

C/ Edison, 4
28006 Madrid.

Atn.: D. Paulino García Suárez.

Madrid, a 23 de diciembre de 2013.

Muy Srs. nuestros:

Con fecha 27 de noviembre de 2013 hemos recibido un requerimiento emitido por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES y enviado el día 25 de noviembre de 2013 con nº de Registro de Salida 2013180677. En este requerimiento se solicita información adicional en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2012 y con las informaciones financieras correspondientes al primer semestre y al tercer trimestre de 2013.

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

1. En relación a la participación que Sacyr mantiene en Repsol, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

1.1. Actualización a fecha de contestación del presente requerimiento de la información que disponga la sociedad en relación con la situación en la que se encuentran los distintos procesos contenciosos iniciados en relación con la participación expropiada, que ostentaba Repsol en YPF, e impactos que, en su caso, podrían tener en los estados financieros individuales y consolidados de Sacyr.

El Consejo de Administración de Repsol, en su reunión de 27 de noviembre de 2013, analizó y valoró positivamente el principio de acuerdo anunciado por el Gobierno argentino acerca de la compensación por la expropiación del 51% de la participación accionarial en YPF.

Con el objetivo de desarrollar este principio de acuerdo, Repsol decidió iniciar en breve plazo las conversaciones entre sus equipos y los del Gobierno argentino, a fin de buscar una solución justa, eficaz y pronta a la controversia.

Conforme al acuerdo tomado en dicho Consejo de Administración, el proceso deberá atender a las exigencias que plantea la complejidad propia de un asunto tan relevante y responder a los términos y garantías apropiados para asegurar su eficacia.

El impacto que este acuerdo pueda tener sobre los Estados Financieros de Sacyr no se podrá determinar con exactitud hasta que esté cerrado.

1.2. Desglose del impacto en resultados que supondría un cambio razonablemente posible en las hipótesis clave tomadas por el grupo en el cálculo del valor en uso de Repsol.

Como se indica en los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados correspondientes al cierre del primer semestre de 2013, Sacyr estimó el importe recuperable de su participación en Repsol a fin de evaluar la necesidad de deteriorar el valor registrado en su inversión. De conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad, el valor recuperable es el mayor valor entre el valor razonable



menos los costes de venta y su valor en uso, siendo en este caso superior el valor en uso; Sacyr estimó dicho valor en uso de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 36.

La estimación del valor en uso de Repsol se realizó a partir del cálculo del valor total de activos por el método de descuento de flujos de caja libres (flujos de efectivo) que se esperaba generase Repsol, deduciendo posteriormente el valor de la deuda financiera neta y los intereses minoritarios a la fecha de referencia del análisis.

Los flujos de caja libres se estimaron a partir del entendimiento de Sacyr de las expectativas de generación de flujos de caja por parte de Repsol, como accionista de referencia, y considerando el Plan Estratégico comunicado por Repsol al mercado.

Se consideraron unos periodos de proyección de medio plazo, tomando en consideración el periodo de maduración de los principales proyectos de exploración y extracción. Asimismo, se consideró a partir del último periodo proyectado una renta perpetua, conforme a un modelo de Gordon-Shapiro, considerando un flujo de caja libre normalizado en base al flujo del último año proyectado, una inversión recurrente a perpetuidad congruente con la del último periodo proyectado y un mantenimiento del stock de capital productivo. Asimismo, se consideró una tasa de crecimiento perpetuo (g) del 1%.

Los flujos de caja proyectados se descontaron a una tasa basada en el coste medio ponderado del capital (CMPC). En función de la ponderación de cada una de las fuentes de capital se estimó un CMPC en torno al 8,17%.

Para el cálculo del coste medio ponderado del capital (CMPC) se utilizaron las siguientes hipótesis:

- Coste de los Recursos Propios (Ke): se consideró una tasa de descuento en torno al 10,5% a partir de la consideración de la metodología del Capital Asset Pricing Model (CAPM) para su construcción, y de los siguientes parámetros:
 - Tasa libre de riesgo (Rf): se consideró el promedio ponderado de las tasas libres de riesgo de los países en los que Repsol desarrolla su actividad (España, Argentina, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc....) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos Gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol, se situó en el entorno del 4,8%.
 - Prima de Riesgo de Mercado del 5%, considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol opera.
 - Beta apalancada de 0,95, obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol con el índice de referencia español.
 - Prima de riesgo específica: se consideró una prima de riesgo específica que incorporase a la tasa de descuento el resto de factores de riesgo del activo no incorporados con los parámetros anteriores.
- Coste de de la deuda con entidades de crédito después de impuestos (Kd): se consideró una tasa en torno al 3,8%.



Al cierre del primer semestre de 2013, Sacyr realizó un análisis de sensibilidad en función de la tasa de crecimiento residual (entre el 0,5% y el 1,5%) y del coste medio ponderado del capital (entre el 7,67% y el 8,67%).

De este análisis se obtuvo una cruz de valores, que descartaba los valores extremos, a fin de calcular la sensibilidad de los cambios razonablemente posibles en cualquiera de ambas hipótesis clave. Dicha cruz de valores mostró el siguiente impacto teórico en el resultado después de impuestos de Sacyr (en millones de euros):

		Crecimiento perpetuo				
		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%
C.M.P.C.	7,67%			199,5		
	7,92%		3,5	96,1	195,8	
	8,17%	-167,0	-86,3	0,0	92,6	192,0
	8,42%		-170,2	-89,7	-3,5	
	8,67%			-173,5		

Conforme a la NIC 36, el Grupo ha evaluado un cambio razonablemente posible en otras dos hipótesis clave sobre las cuales la dirección ha basado su determinación del importe recuperable de Repsol: el tipo de cambio euro/dólar y el precio del barril de Brent. Conforme a este análisis, se ha concluido que:

- Una apreciación de un 1% del euro frente al dólar en todo el periodo proyectado, impacta en una caída del valor por acción del 1,2%.
- Un incremento del 1% en el precio del barril de Brent en todo el periodo proyectado impacta en una subida del valor por acción del 0,5%.

1.3. Ampliar la información sobre el tratamiento fiscal aplicado a Sacyr a nivel individual y consolidado en relación con el deterioro de la participación en Repsol y el registro contable en los estados financieros individuales y consolidados de Sacyr a 31 de diciembre de 2012, indicando su consideración como diferencias temporarias o permanentes, y en qué medida han generado activos por impuestos diferidos.

En los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados correspondientes al ejercicio 2012, se indica que el Grupo deterioró su participación en Repsol desde los 29,41€/acc. a los 20,20 €/acc. Este deterioro se componía de 2 tramos:

- Tramo individual: por la diferencia entre el valor recuperable (20,20 €/acc) y el valor en libros de dicha participación en los estados financieros individuales de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias (26,71 €/acc). Este tramo estaba afectado por el impuesto de sociedades y generó unas diferencias temporarias de 238.673 miles de euros que se contabilizaron como un activo por impuestos diferidos conforme figura en la nota 14.4 de la memoria consolidada.
- Tramo consolidado: por la diferencia entre el valor en libros individual (26,71 €/acc) y el valor en libros consolidado (29,41 €/acc). Este tramo no estaba afectado por el impuesto de sociedades.

1.4. Descripción de la naturaleza y condiciones del derivado contratado en enero de 2013 como cobertura de la financiación asociada a la participación en Repsol, tratamiento contable aplicado y principales impactos que ha tenido en los estados financieros de Sacyr a 30 de junio y 30 de septiembre de 2013.



El derivado contratado en enero de 2013 como cobertura de la financiación asociada a la participación en Repsol tiene como único objetivo cubrir las variaciones del tipo de interés. Tiene naturaleza de un Interest Rate Swap (IRS) con fecha de inicio 22 de julio de 2013 y vencimiento 30 de enero de 2015, coincidente con el vencimiento de la financiación subyacente.

El nocional de este instrumento asciende a 1.500 millones de euros lo que representa un 62% del principal del préstamo. Cubre la exposición a la variación de los flujos asociados a dicha financiación, se trata de una cobertura de flujos de efectivo tal como la define la NIC 39 y dada la coincidencia de los términos críticos de cobertura y subyacente y el test prospectivo y retrospectivo realizado para medir su eficacia se ha contabilizado como cobertura 100% eficaz y se ha registrado contra patrimonio neto. Su objetivo 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 fijar el coste de la operación.

Las liquidaciones de este IRS son semestrales, en enero y julio de cada año. El grupo paga un tipo fijo y recibe de la contrapartida bancaria un tipo variable referenciado al euribor 6 meses. A 30 de septiembre de 2013 el coste final de la porción cubierta del préstamo por importe de 1.500 millones ascendía al 4,32%.

El valor de mercado de este derivado contabilizado a 30 de junio y 30 de septiembre de 2013 ascendió a 6.020.387,31 euros y 6.906.727,62 euros respectivamente, de pasivo para el grupo.

2. En relación a la participación que Sacyr mantiene en Itínere, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

2.1. Importe del deterioro registrado en 2012 en relación con la participación en Itínere, epígrafe en el que ha sido contabilizado y justificación del tratamiento contable empleado, teniendo en cuenta el párrafo 67 de la NIC 39 y los párrafos 5 y 19 de la NIIF 5. Asimismo, deberán recabar manifestación expresa del auditor en la que explique y justifique si el tratamiento contable seguido por la entidad cumple con la normativa contable en vigor.

El importe del ajuste por cambio de valor registrado en el ejercicio 2012 en relación con la participación en Itínere fue de 120,88 millones de euros, que se registró en el epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta", neteando el valor (como consecuencia de establecer un valor razonable) de las acciones que el Grupo posee de Itinere Infraestructuras, S.A. A fecha de 31 de diciembre de 2012, tal y como se indica en el capítulo 4 de las cuentas anuales consolidadas, el Grupo era poseedor de 70.216.145 títulos con un valor en libros de 199.668 miles de euros.

El ajuste por cambio de valor fue registrado en el patrimonio neto, del mismo modo que fueron reconocidas las plusvalías. El valor inicial de la acción era de 0,83€; con motivo de las sucesivas ventas se puso de manifiesto que su valor razonable alcanzó los 5,2€/acción. La revalorización en base a valores razonables fue registrada por 143,2 millones de euros, imputado directamente en patrimonio neto; por lo tanto, el ajuste por cambio de valor efectuado en el ejercicio 2012 ha sido con cargo a esas reservas de revalorización generadas previamente. No existe, por tanto, pérdida acumulada para ese activo tal y como indica el párrafo 67 de la NIC 39, dado que el deterioro efectuado en 2012 es inferior a las revalorizaciones efectuadas en ejercicios anteriores.

De acuerdo con su requerimiento, hemos recibido manifestación expresa de EY, como auditores externos del Grupo, en el que han manifestado lo siguiente: *"Como parte de nuestros procedimientos de auditoría, comprobamos que el ajuste por cambio de valor reflejado en las cuentas anuales consolidadas en relación con la inversión que ostenta el Grupo en Itínere Infraestructuras, S.A., fue contabilizado directamente en el patrimonio neto dado que en ejercicios anteriores se habían reconocido revalorizaciones de esta inversión, imputadas directamente en el patrimonio neto, por importe superior*



a la pérdida de valor del ejercicio 2012. Es decir, el valor razonable de la inversión en Itínere Infraestructuras, S.A. al cierre del ejercicio 2012 sigue siendo superior a su coste de adquisición.”

2.2. Respecto a la clasificación de esta participación como activo no corriente mantenido para la venta, deberá ampliarse la información facilitada en las cuentas anuales describiendo las acciones que está realizando el Grupo para responder al cambio de las circunstancias, en qué manera está siendo el activo comercializado de forma activa a un precio razonable, y cualquier otra evidencia que justifique la clasificación de la participación en Itínere como activo no corriente mantenido para la venta, de acuerdo con lo establecido en el párrafo 9 y el Apéndice B de la NIIF 5.

Conforme al párrafo 9 de la NIIF 5, se podrían dar hechos o circunstancias que alargaran el periodo para completar la venta más allá de un año. Una ampliación del periodo exigido para completar una venta no impide que el activo sea clasificado como mantenido para la venta, si el retraso viene causado por hechos o circunstancias fuera del control de la entidad. El proceso de venta de Itínere se ha ralentizado en los últimos meses como consecuencia del proceso de refinanciación de la deuda de esta sociedad.

Conforme a la NIIF 5, Itínere está disponible, en sus condiciones actuales, para su venta inmediata, y esta venta es altamente probable, dado que la dirección está comprometida en su enajenación, existe un programa para encontrar comprador habiéndose contratado asesores a tal efecto, la venta se negocia activamente a un precio razonable y se espera que la enajenación se produzca antes del transcurso de un año.

2.3. Razones que justifican la clasificación efectuada por Sacyr de los préstamos bancarios ligados a Itínere por importe de 253 millones de euros en el epígrafe de “Deudas con entidades de crédito” y no como “Pasivos no corrientes mantenidos para la venta”, teniendo en cuenta que la citada participación se registra como activo no corriente mantenido para la venta.

Los préstamos bancarios por importe de 253 millones de euros son préstamos corporativos cuya garantía son las acciones que el Grupo posee en Itínere, de forma que no están directamente ligados a esta sociedad.

2.4. Actualización, a fecha de contestación del presente requerimiento, de la situación en que se encuentran los procesos de refinanciación relacionados con la deuda de Itínere, y en qué medida pueden afectar a la valoración de la citada participación en las informaciones financieras de Sacyr correspondientes al primer semestre y tercer trimestre de 2013.

Itínere Infraestructuras ha cerrado la refinanciación conjunta de las deudas de sus filiales, Enaitínere y Participaciones AP-1, por un importe de 1.176 millones de euros.

El nuevo préstamo ha sido concedido por un sindicato bancario compuesto por 28 entidades bancarias nacionales e internacionales que ya participaban en los anteriores préstamos a Enaitínere y Participaciones AP-1.

La refinanciación ha tenido lugar teniendo en cuenta las actuales condiciones de mercado; el préstamo tiene una duración de 5 años, con vencimiento a finales de 2018.

En las informaciones financieras remitidas correspondientes al primer y tercer trimestre de 2013 la valoración de esta participación no estaba afectada puesto que, a la fecha de remisión de las mismas, no se había cerrado el acuerdo de refinanciación; de cara al cierre del ejercicio se actualizará el valor tomando en consideración toda la información disponible.



3. En relación a la participación que Sacyr mantiene en Vallehermoso, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

3.1. Criterios de valoración empleados en la estimación del valor razonable menos los costes de venta de los activos de Vallehermoso. Se deberá indicar si en el cálculo del valor razonable se ha tenido en cuenta que el grupo se encuentra en un proceso de negociación con la banca en el que está llegando a acuerdos para adaptar los precios de venta de las viviendas a las actuales condiciones de mercado.

Al cierre del tercer trimestre de 2013, el grupo clasificó los activos de Vallehermoso como activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta. Conforme a la NIIF 5, los activos de Vallehermoso se registraron a su valor en libros, por ser éste inferior al valor razonable menos los costes de venta.

En el cálculo del valor razonable se han considerado los efectos de la negociación de la deuda con las entidades financieras y la adaptación del precio de la vivienda a las condiciones actuales de mercado.

3.2. Justificación de la reexpresión efectuada por Sacyr en la información financiera correspondiente al tercer trimestre de 2013 de los datos comparativos de 2012 del epígrafe de activos no corrientes mantenidos para la venta incluyendo los activos relacionados con Vallehermoso, teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 40 de la NIIF 5.

Al cierre del tercer trimestre de 2013, el Grupo Sacyr ha clasificado los activos y pasivos del Grupo Vallehermoso como mantenidos para la venta y ha reexpresado el cierre del ejercicio 2012 a efectos comparativos. No obstante, de cara al cierre del ejercicio se tendrá en cuenta lo expresado en el párrafo 40 de la NIIF 5.

3.3. Actualización a la fecha de contestación del presente requerimiento del estado en que se encuentra el proceso de refinanciación de la deuda de Vallehermoso. En su caso se deberían describir los principales acuerdos alcanzados.

En relación con el vencimiento de parte de la deuda de Vallehermoso del tercer trimestre de 2013, la Sociedad ha llegado a acuerdos con las entidades financieras para su renovación. Adicionalmente, como se indica en el hecho relevante de 11 de diciembre de 2013, Sacyr mantiene el plan de venta de su rama de promoción inmobiliaria, referido en el Hecho Relevante de 1 de octubre de 2013; sin perjuicio de lo cual, Vallehermoso continúa desarrollando su actividad ordinaria, y durante el ejercicio en curso ha cerrado acuerdos de cesión y venta de activos inmobiliarios con extinción de deuda asociada por un importe global próximo a los cuatrocientos (400) millones de euros.

4. En relación con la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., se deberá dar respuesta a las siguientes cuestiones:

4.1 Descripción de cada una de las opciones de venta concedidas a favor de accionistas minoritarios de la sociedad, detallando, para cada una de ellas, la siguiente información: fecha de concesión, descripción de las condiciones, importe y fechas de ejercicio.

Los detalles del acuerdo de accionistas son los siguientes:

- **Fecha de concesión:** 31 de mayo de 2007
- **Condiciones:** En el punto 5 del referido acuerdo de accionistas se detalla el "Pacto de compra y venta de acciones" indicando que "Durante el periodo de construcción, y con carácter previo a la fecha de inicio de la explotación una vez que se otorgue la autorización de apertura al tráfico



civil por la Administración concedente, los SOCIOS MINORITARIOS, tendrán la opción de vender las respectivas acciones (más la deuda subordinada, si la hubiera) de su propiedad representativas del capital social de la sociedad a SACYR-ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A., y ésta tendrá la obligación de comprarlas, por la cantidad efectivamente desembolsada más el "Euribor" a un año, más cero cincuenta puntos, siempre y cuando las transmisiones sean autorizadas por la Administración concedente, de conformidad con lo previsto sobre el particular en el pliego de cláusulas administrativas particulares del concurso.

No se aplicará este pacto de compra de las acciones cuando se haya producido una situación, suceso, hecho, circunstancia o condición, no imputable a la sociedad concesionaria, que perjudique sustancialmente a la viabilidad del Proyecto.

- **Importe:** "El precio de la transacción será determinado por la media aritmética de la valoración que realicen dos bancos de inversión (entre los siete principales que operan en España) designados de común acuerdo entre las partes. Se determinará a partir de la finalización del periodo de construcción."
- **Fechas del ejercicio:** "Los ACCIONISTAS MINORITARIOS podrán vender sus acciones de la SOCIEDAD a SACYR-ITINERE y ésta tendrá la obligación de comprarlas dentro del plazo de 6 meses tras el cierre del primer ejercicio económico a partir de la fecha de aprobación de la puesta en servicio del Aeropuerto Internacional de Murcia por las Administraciones competentes.

Pasado el plazo de seis meses referido en el párrafo anterior sin que LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS hayan comunicado fehacientemente su decisión de vender sus acciones, SACYR-ITINERE quedará liberado de su obligación de comprar dichas acciones.

4.2 Explicación y justificación del tratamiento contable aplicado por Sacyr en relación con las citadas opciones concedidas, indicando si se reconoce el correspondiente pasivo financiero, de acuerdo con lo establecido por el párrafo 23 de la NIC 32 y, en su caso, el epígrafe del estado de situación financiera consolidado en que se registra y su importe.

En relación con la opción ejercitada de uno de los ACCIONISTAS MINORITARIOS, se ha registrado como mayor participación contra un pasivo, puesto que el laudo en firme falló a favor del mismo y a fecha de cierre del ejercicio no se había hecho efectivo el pago por importe de 1,9 millones de euros

En relación con las opciones emitidas y ejercitadas por dos de los ACCIONISTAS MINORITARIOS, éstas se han registrado como una provisión por litigios por importe de 5,2 millones de €. El Grupo ha considerado que es necesario recurrir a un tercero para determinar si la obligación incondicional bajo determinadas circunstancias y supuestos contempladas en el acuerdo de accionista se cumplen, bien porque ha supuesto que ya no existe obligación incondicional o por desacuerdo en el precio del ejercicio de la opción.

En relación a las opciones emitidas y no ejercitadas a favor de tres ACCIONISTAS MINORITARIOS, el Grupo registró conforme al párrafo 23 de la NIC 32 un pasivo financiero por 3,5 millones de euros, que corresponden al valor actual del importe a reembolsar en el caso del ejercicio de las opciones de venta. El importe contabilizado quedó incorporado al epígrafe de "Deudas con entidades de crédito".

4.3 En relación con las reclamaciones de dos accionistas minoritarios de la citada sociedad que han solicitado el ejercicio su derecho a vender al grupo sus acciones, representativas del 12,66% en el capital social de la sociedad concesional, se deberá: (i) detallar las condiciones de ejercicio estipuladas en el acuerdo de accionistas, que el grupo considera que no se cumplen a 31 de diciembre de 2012; (ii) actualización, a fecha de contestación del presente requerimiento, de la situación en la que se encuentran los litigios mantenidos con los accionistas minoritarios.



El Grupo consideró que el ejercicio de la opción de los accionistas minoritarios no era viable por lo siguiente: (i) al hecho de que una vez terminada la obra, dado que el retraso en la puesta en explotación del aeropuerto no puede ser ni imputable ni asumido por Sacyr, y que el transcurso del tiempo sin poner en servicio el aeropuerto ya de por sí es una *situación, suceso, hecho, circunstancia o condición, no imputable a la sociedad concesionaria, que perjudique sustancialmente a la viabilidad del proyecto*, por lo que la opción de compra no será aplicable; (ii) al hecho de que una vez terminada la obra, no nos encontramos en la fase de construcción y por tanto, la opción de venta para tal fase no es aplicable; (iii) al hecho de que, es evidente que ya en el momento de ejercicio de ambas opciones, el proyecto estaba afectado en cuanto a su viabilidad, habida cuenta de las condiciones de la financiación, los cambios legislativos, la falta de puesta en explotación a tiempo, la denegación del reequilibrio, la solicitud de mayores garantías por parte de la Administración, la situación actual de pre-concurso..... etc.

Se trata en todos los casos de procedimientos arbitrales promovidos ante la Corte Civil y Mercantil de Arbitraje de la Cámara de Comercio e Industria de Madrid.

Los resultados de los arbitrajes han sido favorables al grupo Sacyr en dos de los tres procedimientos.

El Grupo ha cancelado la provisión registrada en el ejercicio 2012.

4.4 Respecto al test de deterioro efectuado a 31 de diciembre de 2012, que ha supuesto el registro de un deterioro por importe de 10,67 millones € en el ejercicio, se deberán detallar los siguientes desgloses de información:

(i) tipo de descuento aplicado;

Siguiendo con la metodología de valoraciones de activos se ha utilizado una tasa del Capital, en adelante K_e , dinámica. Es dinámica porque cada año se calcula en función del apalancamiento del proyecto. Los valores que se han tomado son los siguientes:

Tasa libre de riesgo (R_f) = 5.00%

Prima de Mercado (R_m) = 5.50%

Beta desapalancada = 0,70.

El cálculo del K_e = Tasa libre de riesgo + prima de mercado por Beta apalancada.

El cálculo de la beta apalancada se obtiene mediante el producto de la relación de la deuda financiera neta entre valor del equity para cada año por el valor de 1 más la Beta desapalancada quitando el efecto impositivo.

La elección del K_e dinámico como tasa de descuento en lugar del wacc, viene determinado por dos aspectos:

1. Las concesiones es un activo finito de vida, por lo tanto se deber realizar las proyecciones hasta el fin de la concesión.
2. La relación deuda/equity es cambiante en el tiempo. Partiendo de un apalancamiento muy alto para acabar en un activo sin apalancamiento.

(ii) en qué medida, en la estimación del valor recuperable, Sacyr ha tenido en cuenta las incertidumbres relacionadas con el contratos de concesión citadas anteriormente.

La estimación del valor recuperable se ha hecho en base a las mejores estimaciones de tráfico de la Compañía. Las incertidumbres sobre el mismo se han tenido en cuenta sin haberse previsto un escenario de rescisión del contrato.

(iii) si un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave, sobre la cual la dirección haya basado su determinación del importe recuperable supusiera que el importe en libros excediera a su importe recuperable: (a) la cantidad por la cual el importe recuperable excede su importe en libros; (b) el valor asignado a la o las hipótesis clave; y (c) el importe por el que debe cambiar el valor o los valores asignados a la 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 a su importe en libros.

A 31 de diciembre de 2012 el importe recuperable del activo era el mismo que el valor en libros.

En relación con la determinación de lo que sería un cambio razonablemente posible en una de las hipótesis clave, la sociedad no cuenta con datos históricos sobre la evolución del activo para poder determinarlo puesto que este no ha entrado en operación, no obstante se ha realizado un análisis sobre la variación de tráfico aéreo de aeropuertos nacionales similares, publicada por AENA desde 2000, en relación con la variación que ha experimentado la demanda interna nacional en el mismo período; y se ha establecido un rango de variación razonablemente posible de tráfico aéreo entre un 3,5% y un 5%. En este escenario, y considerando que los márgenes y los ingresos unitarios por pasajero permanecen constantes, se produciría una variación del valor del activo entre un 7,3% y un 10,3% de su valor en libros.

4.5 Si en la elaboración de las informaciones financieras correspondientes al primer semestre y al tercer trimestre de 2013 Sacyr ha considerado que pueden existir indicios de deterioro en relación con esta concesión, teniendo en cuenta el hecho relevante de fecha 19 de septiembre de 2013 y la solicitud de acogimiento al artículo 5 bis de la Ley Concursal, y, en su caso, detalle de la información correspondiente al test de deterioro efectuado y sus principales conclusiones. Adicionalmente, se deberá facilitar una descripción de las acciones que el grupo haya emprendido o tiene previsto emprender para la defensa de sus legítimos intereses.

En relación a la publicación del Hecho Relevante de 19/09/2013, la Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia S.A., ha realizado las actuaciones desarrolladas a continuación, en defensa de sus legítimos intereses:

- Con fecha 3 de octubre de 2013, la Sociedad Concesionaria interpuso Recurso Contencioso – Administrativo contra la Orden de 16 de septiembre de 2013, de resolución del contrato de concesión, solicitando a su vez la adopción de la medida cautelar consistente en la suspensión de la Orden Impugnada, al amparo de lo dispuesto en el artículo 24 de la Constitución y en los artículos 129 y siguientes de la LJCA.
- Frente a dicho recurso con fecha 21 de octubre la Sala de lo Contencioso Administrativo, sección 1, del Tribunal Superior de Justicia de Murcia, notificó el Auto 00246/2013 en el que se acuerda suspender la ejecución de la Orden de Resolución del contrato de concesión impugnada, indicando la no procedencia de la entrega inmediata de las instalaciones.
- Posteriormente, la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, interpuso recurso de reposición a dicho Auto de 21 de octubre, que a la fecha se encuentra pendiente de resolución.

El Grupo ha registrado el impacto patrimonial que pudiese derivarse de esta situación como una provisión para riesgos y gastos.



4.6 Cualquier otra información relacionada que resulte relevante para la comprensión de los estados financieros de Sacyr.

No conocemos otra información que no haya sido detallada en las cuentas anuales y en este escrito relevante para la comprensión de los estados financieros.

5. En relación con la sociedad Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., la respuesta a la información que solicitan es:

5.1. Descripción de la opción de venta concedida a favor de accionistas minoritarios de la sociedad Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A. detallando la fecha de concesión, descripción de las condiciones, importe y fecha de ejercicio.

El pacto de accionistas se formaliza con fecha 1 de junio de 2012. Las condiciones se resumen en los siguientes puntos:

- El accionista minoritario podrá ejercitar la opción de venta en cualquier momento a partir del 31 de mayo de 2015, en una o varias veces, respecto de la totalidad de las acciones o parte de ellas, hasta las 24 horas del día 31 de mayo de 2016.
- El precio por acción resulta de dividir la totalidad de la inversión realizada por el accionista minoritario en la Sociedad (Autovía de Barbanza), como capital o asimilado al Euribor a 12 meses incrementado en 1 punto porcentual desde la fecha de desembolso hasta la fecha de pago, dividido entre el número de acciones de su titularidad en cada momento.
- Simultáneamente al otorgamiento de la escritura de compraventa que implique la separación del socio, Sacyr Concesiones, S.L. se subrogará en la posición deudora de los contratos de préstamo que ostente este frente a la Sociedad.

5.2. Explicación y justificación del tratamiento contable aplicado, indicando si se reconoce el correspondiente pasivo financiero, de acuerdo con lo establecido por el párrafo 23 de la NIC 32, y, en su caso, el epígrafe del estado de situación financiera consolidado en que se registra y su importe.

El Grupo registró conforme al párrafo 23 de la NIC 32 un pasivo financiero por el valor actual del importe a reembolsar en el caso del ejercicio de las opciones de venta. El importe contabilizado quedó incorporado al epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" por un valor de 1,2 millones de euros.

6. En relación a la participación que Sacyr mantenía en la sociedad concesionaria portuguesa Autoestrada do Marao, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

6.1. Justificación de las razones por las cuales el grupo ha perdido el control de la sociedad concesionaria Autoestrada do Marao por la entrada de las entidades acreedoras en el gobierno operacional y financiero de la entidad, a pesar de mantener el grupo una participación del 54% en su capital social.

Conforme al párrafo 32 de la NIC 27, una sociedad dominante puede perder el control de una dependiente con o sin un cambio en los niveles absolutos o relativos de propiedad. Puede tener lugar, por ejemplo, cuando una dependiente queda sujeta al control de un gobierno, tribunal, administrador o regulador. También puede ocurrir como resultado de un acuerdo contractual.

En julio de 2012, Autoestrada do Marao presentó formalmente la resolución del contrato de concesión en base a la imposibilidad por su parte de desarrollar el contrato debido a los incumplimientos de la administración portuguesa. Posteriormente fueron nombrados administradores concursales en sustitución del anterior Consejo de Administración y las entidades de crédito comunicaron la resolución



del contrato de financiación por haberse superado el plazo establecido para la terminación de las obras de construcción. En julio de 2012, la sociedad concesionaria portuguesa Autoestrada do Marao salió del perímetro de consolidación por pérdida de control debido a la resolución de dichos acuerdos contractuales y al nombramiento de una administración concursal.

El 17 de junio de 2013 se publicó la resolución del contrato de concesión por parte de la administración portuguesa. A la fecha de cierre del tercer trimestre de 2013, el asunto está en sede arbitral y se han interpuesto reclamaciones mutuas de daños y perjuicios.

6.2. Información financiera de la citada sociedad concesionaria: cifra total de activos, pasivos, patrimonio neto y resultados a 31 de diciembre de 2012 bajo NIIF-UE.

La información financiera más relevante de la sociedad Autoestrada do Marao a 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

- Total activos: 383.199 miles de euros.
- Total pasivos: 354.505 miles de euros.
- Patrimonio neto: 28.694 miles de euros.
- Resultado neto: -10.031 miles de euros.

6.3.- Criterios de registro y valoración aplicados en los estados financieros consolidados del grupo a 31 de diciembre de 2012 en relación con la participación mantenida del 54% en Autoestrada Do Marao.

Conforme al párrafo 34 de la NIC 27, la desconsolidación de Autoestrada do Marao supuso la baja, en la fecha de pérdida de control, de todos los activos y pasivos aportados por dicha entidad a los estados financieros consolidados del Grupo.

A 31 de diciembre de 2012, la inversión del grupo en Autoestrada do Marao se encuentra totalmente deteriorada por lo que su valor razonable es cero.

6.4.- Motivos que justifican la consideración de la sociedad Autoestrada do Marao como actividad interrumpida, teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 32 de la NIIF 5.

La sociedad Autoestrada do Marao fue clasificada como mantenida para la venta debido a que a la fecha de su clasificación:

- El grupo estimó que su importe en libros se recuperaría fundamentalmente a través de una enajenación en un proceso concursal, en lugar de por su uso continuado.
- Dicha sociedad se encontraba disponible para su enajenación inmediata, sujeta exclusivamente a los términos usuales y habituales para la enajenación de estos activos.
- La enajenación de dicha sociedad era altamente probable debido a la situación concursal, y se estimaba que este proceso se produciría en el año siguiente a la fecha de clasificación.

Con fecha 1 de julio de 2012, la sociedad concesionaria portuguesa Autoestrada do Marao salió del perímetro de consolidación por pérdida de control, pasando a ser una actividad interrumpida.



7. En relación a la participación que Sacyr mantenía en la sociedad concesionaria Autovía del Arlanzón, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

7.1. Razones por las cuales una participación del 55% en la citada sociedad (Autovía del Arlanzón, S.A.) no constituye control, teniendo en cuenta lo establecido por la NIC 27.

El grupo Sacyr no tiene control sobre Autovía del Arlanzón, S.A. a pesar de poseer un 55% de la misma, ya que en el punto 4 del acuerdo de accionistas de la misma, relativo al Órgano de Administración, se establece que a pesar de designar tres de los cinco consejeros del mismo, será necesario obtener una "mayoría reforzada" (voto favorable de cuatro consejeros) para la adopción de una serie de acuerdos de especial importancia para la sociedad, entre los que destacan autocartera, adquisición o desinversión de acciones de otra sociedad, otorgamiento de poderes generales o especiales, nombramiento del Presidente, Consejero Delegado o Director General, aprobación del plan económico, refinanciación de la sociedad o aprobación del presupuesto.

7.2. Tratamiento contable aplicado en la venta del 45% de Autovía del Arlanzón, manifestando expresamente si en el registro contable de la pérdida de control de esta sociedad se ha tenido en cuenta lo establecido por el párrafo 34 de la NIC 27 y se ha reconocido la participación mantenida del 55% por su valor razonable en la fecha en la que se pierde el control.

Con fecha 4 de julio de 2012, el grupo procedió a la venta del 45% de participación de la sociedad concesionaria Autovía del Arlanzón, S.A.; al cierre del ejercicio, el grupo poseía un 55% de participación. Tras la enajenación del 45% de Autovía del Arlanzón, el grupo registró contablemente la pérdida de control de esta sociedad conforme al párrafo 34 de la NIC 27. En primer lugar, se dio de baja en sus cuentas los activos y pasivos de la dependiente por su valor en libros; en segundo lugar, se reconoció el valor razonable de la contraprestación recibida (el importe de la venta); por último, se reconoció la inversión retenida en Autovía del Arlanzón (por el 55%) a su valor razonable.

7.3. Motivos que justifican la consideración de la sociedad Autovía del Arlanzón como actividad interrumpida, teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 32 de la NIIF 5.

La sociedad Autovía del Arlanzón fue clasificada como mantenida para la venta debido a que a la fecha de su clasificación:

- El grupo estimó que su importe en libros se recuperaría fundamentalmente a través de una transacción de venta, en lugar de por su uso continuado.
- Dicha sociedad se encontraba disponible para su venta inmediata, sujeta exclusivamente a los términos usuales y habituales para la venta de estos activos.
- La venta de dicha sociedad era altamente probable, y la dirección estaba comprometida por un plan para venderla, habiendo iniciado de forma activa un programa para encontrar comprador a un precio razonable. Dicho plan estimaba que la venta se produciría en el año siguiente a la fecha de clasificación.

8. Con respecto a la participación del 35% en Inversora de Autopistas del Sur, S.L. y del 40% en Inversora Autopista de Levante, S.L:

8.1. En relación con los aspectos descritos, se deberá remitir la siguiente información:

(i) descripción de la naturaleza, condiciones e importe de las opciones de venta concedidas y justificación de los motivos por los cuales la entidad no estima que se dan las condiciones para su ejecución.



En relación con ambas sociedades no hay un potencial derecho de opción de venta.

(ii) actualización del proceso concursal en el que se encuentran inmersas las sociedades gestoras de la radial 4 de Madrid y la autopista AP-36 Ocaña-La Roda

Autopista Radial 4

El 14 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la autopista Radial 4 acordó solicitar la declaración judicial de concurso de acreedores. El 4 de octubre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La concesión continúa operativa ofreciendo un servicio al usuario de máxima calidad.

Paralelamente a la explotación de la infraestructura, se están llevando a cabo, junto con los Administradores Concursales, los trámites previstos en la Ley con el fin de establecer la medidas necesarias para asegurar la viabilidad de la concesión.

Autopista AP-36

La autopista Ocaña-La Roda, solicitó la declaración judicial de concurso de acreedores el 19 de octubre de 2012. El 4 de diciembre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La concesión continúa operativa ofreciendo un servicio al usuario de máxima calidad.

Paralelamente a la explotación de la infraestructura, se están llevando a cabo, junto con los Administradores Concursales, los trámites previstos en la Ley con el fin de establecer la medidas necesarias para asegurar la viabilidad de la concesión.

Los procesos judiciales en los que se hallan incurso las dos sociedades gestoras, actualmente en concurso, se encuentran en la fase procesal de atender y resolver diferentes demandas incidentales contra el informe de la Administración Concursal que ya se produjo en cada uno de estos procedimientos, y, que tienen que ver con la impugnación de la listas de Acreedores, la solicitud de inclusión de determinados derechos de créditos, el reconocimiento del carácter privilegiado de otros, etc

(iii) si el grupo tiene dotada alguna provisión en relación con las citadas sociedades a 31 de diciembre de 2012 y si se estima que pudieran surgir pasivos adicionales.

El Grupo ha deteriorado en su totalidad la inversión y los créditos subordinados con ambas sociedades. No se han registrado más provisiones ni se estima que puedan surgir pasivos adicionales.

9. En relación al epígrafe de “proyectos concesionales” y “cuentas a cobrar por activos concesionales”:

9.1. Metodología y principales hipótesis de los tests de deterioro efectuados en relación con las concesiones Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. y Autovía de Barbanza Concesionaria Xunta de Galicia, S.A. y con la recuperabilidad de las cuentas a cobrar correspondientes a las sociedades N6 Concession Ltd., y M50 Concession Ltd.

Con respecto a los test de deterioro de las concesiones Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. y Autovía de Barbanza Concesionaria Xunta de Galicia, S.A. y siguiendo con la metodología de valoraciones de activos se ha utilizado una tasa del Capital, en adelante K_e , dinámica. Es dinámica porque cada año se calcula en función del apalancamiento del proyecto. Los valores que se han tomado son los siguientes:

Tasa libre de riesgo (R_f) = 5.00%

Prima de Mercado (R_m) = 5.50%

Beta desapalancada = 0,53

El cálculo del K_e = Tasa libre de riesgo + prima de mercado por Beta apalancada.



El cálculo de la B apalancada se obtiene mediante el producto de la relación de la deuda financiera neta entre valor del equity para cada año por el valor de 1 más la Beta desapalancada quitando el efecto impositivo.

La elección del Ke dinámico como tasa de descuento en lugar el wacc, viene determinado por dos aspectos:

- a. Las concesiones es un activo finito de vida, por lo tanto se deber realizar las proyecciones hasta el fin de concesión.
- b. La relación deuda/equity es cambiante en el tiempo. Partiendo de un apalancamiento muy alto para acabar en un activo sin apalancamiento.

En relación con la recuperabilidad de las cuentas a cobrar correspondientes a N6 Concesión Ltd. Y M50 Concession Ltd., en este ejercicio se ha vendido el subgrupo M50 y, por tanto, todos los saldos incluidos en el balance de la sociedad. Con respecto a N6 Concession Ltd. se trata de una concesión con peaje directo. No obstante, la administración irlandesa abona todos los años, hasta el ejercicio 2017, unos 'operational payments' de 20 millones de € anuales pagaderos en semestres. Las condiciones de pago contenidas en el pliego reservan a la administración un plazo de hasta 52 días posteriores al devengo. Hasta la fecha de elaboración de esta respuesta los pagos se están recibiendo antes del plazo límite de cada semestre.

9.2. Respecto a la sociedad Emmasa, se deberá actualizar la información sobre la situación del contrato firmado entre el Ayuntamiento y el Grupo, y cómo, en su caso, puede afectar a la valoración de esta concesión.

En relación con la situación jurídico administrativa a que hace referencia la nota 6 de la memoria consolidada, la situación se resolvió por parte del Ayuntamiento en el mes de Julio de 2013, a través de un pleno en el que se subsanó el expediente de privatización que había sido declarado nulo, concretamente; sacando a información pública la Memoria del Servicio, y, llevando al Pleno de Ayuntamiento un acuerdo de privatización del servicio público de abastecimiento y depuración de agua que subsane el adoptado en su día, , por tanto actualmente ya no existen incertidumbres jurídicas sobre el contrato firmado con el Ayuntamiento.

9.3. Detalle de la naturaleza de los principales conceptos incluidos en la provisión registrada en el ejercicio 2012 por importe de 57,3 millones en relación con el sector concesional.

El Grupo, considerando las condiciones actuales del sector concesional y ante las incertidumbres en las condiciones regulatorias y de mercado, ha registrado provisiones para riesgos y gastos por estos 57,3 millones de euros por las contingencias y responsabilidades que, como accionista, tuviera que asumir frente a terceros ante un posible deterioro patrimonial de las sociedades en las que participa más allá del capital aportado actualmente.

10. En relación a las provisiones para operaciones de tráfico corrientes del Grupo al cierre del ejercicio 2012:

10.1. Se deberán detallar los principales conceptos de las provisiones dotadas en el ejercicio 2012 por importe de 115 millones de euros.

El movimiento de provisiones para operaciones de tráfico para los ejercicios 2011 y 2012 ha sido el siguiente:



EJERCICIO 2011 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-10	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-11
Prov para operaciones de tráfico	187.148	107.769	(91.891)	0	0	(19)	203.007

EJERCICIO 2012 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-11	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-12
Prov para operaciones de tráfico	203.007	260.341	(165.956)	6.861	(3.262)	56	301.047

Este cuadro ha sido modificado respecto al que figura en las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2012, a fin de expresar correctamente el movimiento de esta partida en relación con la cuenta de resultados.

Durante el ejercicio 2012, el Grupo, considerando las condiciones actuales de sus negocios y ante las incertidumbres generadas por el entorno económico, dotó provisiones por importe de -260.341 miles de euros por las contingencias y responsabilidades que, como accionista, tuviera que asumir frente a terceros ante un posible deterioro de los activos de las sociedades en las que participa. Adicionalmente, el Grupo dio de baja provisiones existentes al cierre de 2011 debido a la desaparición de los riesgos que las generaron.

11. Con respecto a la sociedad Grupos Unidos por el Canal:

11.1. Se deberá indicar el importe de las reclamaciones que han sido incluidas como ingresos en el ejercicio 2012 y justificación de su reconocimiento, teniendo en cuenta lo establecido en la NIC 11.

El importe de las reclamaciones incluidas como ingresos en los estados financieros de Grupos Unidos por el Canal, S.A., de la que el Grupo Sacyr tiene un porcentaje de participación del 48%, asciende en el ejercicio 2012 a 665 millones de USD. La Sociedad ha reconocido estas reclamaciones como ingreso al cierre del ejercicio 2012 en virtud de lo establecido en la NIC11, dado que se estimaba probable que el cliente aceptará las reclamaciones registradas, además el importe de las mismas ha sido valorado con suficiente fiabilidad por un experto independiente.

En este sentido los estado financieros de la sociedad Grupos Unidos por el Canal, S.A. que han sido auditados por la firma KPMG, quien emitió un informe de auditoría favorable el 23 de marzo de 2013, incluyen dichos ingresos por reclamaciones.

11.2. Situación en la que se encuentra la reclamación presentada por Grupos Unidos por el Canal para la obtención de la bonificación contemplada en el contrato de adjudicación de la concesión, por el adelanto en la entrega de la obra sobre el plazo fijado, o en su caso en qué medida entienden que podrían ser penalizados por el retraso en la finalización de la obra.

Las obras relativas a la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá se están ejecutando dentro de los plazos establecidos y la sociedad Grupos Unidos por el Canal no ha tenido en cuenta ninguna reclamación de bonificación por el adelanto en la entrega de las obras ni tampoco se considera penalización alguna por retraso en la finalización de las mismas.

12. En relación los epígrafes “Variación de las provisiones de tráfico” y “Variación de provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera” de la cuenta de resultados del Grupo del ejercicio 2012, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

12.1. Un detalle de los principales conceptos y saldos que se incluyen en ambos epígrafes en los ejercicios 2012 y 2011.



A 31 de diciembre de 2012, el Grupo dotó unas provisiones de tráfico por importe de 260.341 miles de euros (107.769 miles de euros a 31 de diciembre de 2011). Tal y como se indica en el punto 10.1 de este requerimiento, estas provisiones respondían a las contingencias y responsabilidades que, como accionista, tuviera que asumir frente a terceros ante un posible deterioro de los activos de las sociedades en las que participa.

Adicionalmente, el Grupo dotó al cierre de 2012 unas provisiones de inmovilizado por -103.990 miles de euros (aplicación de 2.751 miles de euros en 2011). Las dotaciones de 2012 corresponden fundamentalmente a correcciones por deterioro de la Torre SyV y del edificio Tour Adriá (Francia).

13. A 31 de diciembre de 2012, Sacyr mantiene una participación del 35% en Autopistas del Sol, S.A., que, según se detalla en el Anexo I de la memoria consolidada, se consolida por el método de integración global.

13.1. Se deberán indicar las razones por las cuales Sacyr considera que ejerce el control sobre la citada entidad, teniendo en cuenta que su participación en el capital social es del 35% y considerando lo establecido por la NIC 27.

Pese a que en el Anexo I se indicaba que Autopistas del Sol se consolidaba por el método de integración global, dicha sociedad se consolidaba por el método de integración proporcional dado que se gestionaba conjuntamente con terceros.

14. En relación a la información sobre retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración:

14.1. Condiciones de los anticipos concedidos al equipo directivo por importe de 274.266€.

Se trata de un anticipo concedido a muy corto plazo correspondiente a la retribución devengada en el mismo ejercicio 2012. A fecha de elaboración de esta respuesta está cancelado y reintegrado en su totalidad.

Los anticipos sobre retribuciones salariales devengadas y reintegradas en el corto plazo no devengan intereses.

15. En relación a la nota 16 de la memoria del Grupo de 2012, correspondiente a existencias:

15.1. Aclare la información facilitada en la nota 16 de la memoria consolidada, indicando para cada tipología de existencias a 31 de diciembre de 2012, el valor en libros que actúa como garantía de deudas y qué importe de las citadas deudas garantiza.

A 31 de diciembre de 2012, el importe en libros de los edificios terminados que estaban en garantía del cumplimiento de deudas era de 258.489 miles de euros; y el importe en libros de los suelos que estaban en garantía del cumplimiento de deudas ascendía a 1.085.324 miles de euros.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2012, la deuda garantizada por los edificios terminados ascendía a 236.164 miles de euros; y la deuda garantizada por los suelos ascendía a 876.525 miles de euros.



16. Con respecto a los informes de expertos independientes:

16.1. Deberá facilitarse el nombre del experto/(s) independiente(s) que han realizado las valoraciones de las existencias y de las inversiones inmobiliarias, la fecha de los informes emitidos y si los citados informes contienen algún tipo de advertencia o limitación al alcance.

Tal y como figura en el apartado 3.4 del Informe de Gestión Consolidado a 31 de diciembre de 2012 las tasaciones de la actividad de Promoción inmobiliaria fueron realizadas por la consultora inmobiliaria independiente Tasaciones Hipotecarias, S.A. El informe tiene fecha 30 de enero de 2013.

Tal y como figura en el apartado 3.5 del Informe de Gestión Consolidado a 31 de diciembre de 2012 las tasaciones de la actividad de Patrimonio inmobiliario fueron realizadas por dos consultores independientes: CBRE Valuation Advisory, S.A. para activos en explotación y obras en curso. El informe tiene fecha de 19 de febrero de 2013 y Tasaciones Hipotecarias, S.A. para los solares. El informe tiene fecha 19 de febrero de 2013. Ambos informes se encuentran disponibles en el Informe Anual de 2012 publicado en la página web de Testa (www.testainmo.com)

Las advertencias o limitaciones están incluidas en los informes. A nuestro juicio, en todos los casos, deben ser leídos y comprendidos en su conjunto.

Atentamente /

Fdo. José Carlos Otero Fernández.