

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Dirección General de Mercados

Calle Edison 4

28006 – Madrid

Madrid, 24 de marzo de 2022

Asunto: Contestación a su escrito de fecha 14 de diciembre de 2021, con número de salida 2021193614 relativo a las cuentas anuales consolidadas e individuales del ejercicio 2020 de Metrovacesa, S.A.

Muy Sres. Nuestros,

En relación con su escrito a su escrito de fecha 14 de diciembre de 2021, (registro salida 2021193614) procedemos seguidamente a dar respuesta a cada una de las cuestiones planteadas en el mismo:

- 1. El Grupo tiene existencias a 31.12.2020 por importe de 1.982 millones € (1.902 millones € en 2019), representativas del 67,7% del total activo, de las que 1.097 millones € corresponden a solares y terrenos, 760 millones € a obra en curso de construcción y 122 millones € a inmuebles terminados. A efectos del cálculo de la provisión por deterioro, la entidad indica que el valor de mercado de las existencias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes a 31 de diciembre de 2020, realizándose de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Asimismo, se informa que el valor de mercado de los terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados del Grupo, a 31 de diciembre de 2020, calculado en función de las tasaciones realizadas por dichos expertos, asciende a 2.244 millones € (2.254 a 31 de diciembre de 2019), y que algunos activos presentan minusvalías en su valoración, por lo que se han registrado provisiones por deterioro netas por importe de 116,5 millones € (4,7 millones € a 31 de diciembre de 2019).*

Para el cálculo de dicho valor razonable, el método principal utilizado es el método residual dinámico para todas las existencias de terrenos y producto en curso y terminado. La entidad indica que los valores clave son los precios de venta y la tasa interna de rentabilidad. Se indica que la totalidad de la cartera de suelos ha sido valorada por los expertos mencionados, y que el mismo ha sido individualizado. Todas las estimaciones del valor razonable que resultan para las existencias se incluyen en el nivel 3.

metrovacesa

En la nota 9, relativa a existencias la entidad, se señala que los valoradores del Grupo han emitido una valoración sujeta a una “incertidumbre material” de acuerdo con la normativa VPS3 y VPGA10 del Global Red Book de RICS. Consecuentemente, debe atribuirse a la valoración un grado menor de certidumbre y un mayor grado de atención.

En este sentido, se les requiere para que:

- 1.1. En relación con la “incertidumbre material” emitida por los valoradores, aporten una explicación sobre el grado de confianza otorgado por los mismos a las tasaciones realizadas, las limitaciones inherentes a las mismas, como por ejemplo la falta de datos empíricos que permitan crear o apoyar dicha estimación cuantitativa, y cualquier otra circunstancia puesta de manifiesto por los mismos en sus informes y que deba ser tomada en cuenta para la correcta interpretación de la cifra de valor de mercado aportada, junto con una explicación de la sensibilidad de las estimaciones realizadas con indicación del rango de las que sean razonablemente posibles.*

Con motivo de la pandemia, la situación incierta y desconocida que se originó llevó a la Institución de RICS a alertar a los valoradores sobre la situación y recomendar extremar las cautelas en las valoraciones.

Las compañías valoradoras pusieron en práctica el principio de prudencia advirtiendo de la incertidumbre material existente en el mercado y que afectaba de forma general a todas las valoraciones emitidas en ese momento a nivel global, no sólo en el mercado español, y a todas las tipologías de activos.

A finales de diciembre de 2020 existía todavía incertidumbre en ciertos productos inmobiliarios, no se tenía una visibilidad 100% de la liquidez existente y de comparables y de ahí la introducción del párrafo por un criterio de cautela y de prudencia. En la valoración semestral del ejercicio 2021, se eliminó de todos los productos demostrándose los indicios que empezaban a detectarse en diciembre de 2020 de la vuelta de un mercado líquido, con ofertas, transacciones y, por ende, con suficientes comparables para soportar las valoraciones con mayor robustez.

Asimismo, cabe poner de manifiesto que el informe de valoración de los activos inmobiliarios preparado por los valoradores incluye un valor de mercado individual por activo inmobiliario. En ningún caso se facilitan rangos estimativos de dicho valor.

- 1.2. Aporten un desglose del valor de mercado de las existencias por clase de activo, que al menos incluya los terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, incluyendo así mismo las cifras comparativas del ejercicio anterior.*

A continuación se detallan los valores de mercado por clase de activo correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019:

metrovacesa

Clase de activo (miles de €)	2.020	2.019
Solares y terrenos	1.233.229	1.420.314
Obra en curso de construcción	872.779	734.011
Inmuebles terminados	138.015	99.776
Otros	-	51
	2.244.023	2.254.152

En la misma nota 2.8.b relativa a normas de valoración de las existencias se indica que se calcula una tasa de descuento asociada a cada proyecto, oscilando entre el 10% para suelos finalistas y el 20% para suelos en gestión, antes de impuestos.

1.3. Desglosen dicha tasa de descuento, o su rango en el caso que se hubieran empleado diferentes tasas de descuento, por clase de existencias, que al menos incluya los terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, incluyendo así mismo las cifras comparativas del ejercicio anterior. En el caso de los terrenos, deberán distinguir entre suelo finalista y resto de suelos, dado el distinto grado de incertidumbre que afecta a los mismos.

A continuación se detallan los valores de mercado por clase de activo y situación urbanística, según la tasa de descuento aplicada por los expertos independientes en las valoraciones realizadas a 31 de diciembre de 2020.

Clase de activo y situación urbanística (miles de €)	Tasa de descuento			
	N.A.*	<10%	10% a 15%	15% a 20%
En transformación	3.277	1.220	134.462	168.794
Finalista	16.547	20.254	991.488	108.972
Solares y terrenos	19.824	21.474	1.125.950	277.766
Finalista	19.791	270.819	318.104	52.285
Obra en curso de construcción	19.791	270.819	318.104	52.285
Finalista	138.015	-	-	-
Inmuebles terminados	138.015	-	-	-
	177.630	292.293	1.444.054	330.051

* Incluye activos inmobiliarios a los que no se le aplica tasa de descuento por i) considerarse inmuebles terminados residenciales (138.015 miles de euros), ii) activos inmobiliarios residenciales con certificado de fin de obra emitido o en curso de emisión, pero sin posibilidad de entrega por estar pendiente de obtener autorizaciones administrativas (19.791 miles de euros) y iii) otros activos inmobiliarios, incluyendo aquellos de uso comercial a los que no procede aplicar tasa de descuento en el proceso de valoración (19.824 miles de euros).

A continuación se detallan los valores de mercado por clase de activo y situación urbanística, según la tasa de descuento aplicada por los expertos independientes en las valoraciones realizadas a 31 de diciembre de 2019.

metrovacesa

Clase de activo y situación urbanística (miles de €)	Tasa de descuento			
	N.A.*	<10%	10% a 15%	15% a 20%
En transformación	3.121	11.194	146.086	207.226
Finalista	46.633	11.806	1.144.395	128.956
Solares y terrenos	49.754	23.000	1.290.481	336.182
Finalista	6.084	63.141	361.907	51.140
Obra en curso de construcción	6.084	63.141	361.907	51.140
Finalista	72.463	-	-	-
Inmuebles terminados	72.463	-	-	-
	128.301	86.141	1.652.388	387.322

* Incluye activos inmobiliarios a los que no se le aplica tasa de descuento por i) considerarse inmuebles terminados residenciales (72.463 miles de euros), ii) activos inmobiliarios residenciales con certificado de fin de obra emitido o en curso de emisión, pero sin posibilidad de entrega por estar pendiente de obtener autorizaciones administrativas (6.084 miles de euros) y iii) otros activos inmobiliarios, incluyendo aquellos de uso comercial a los que no aplica aplicar tasa de descuento en el proceso de valoración (49.754 miles de euros).

Principalmente los datos incluidos en la columna “n.a.” se corresponden con existencias en fase de terminación valorado a precio de venta.

En la nota 9 relativa a existencias se indica que las valoraciones realizadas por expertos independientes respecto a las inversiones inmobiliarias y existencias del Grupo incluyen, entre otras, las siguientes hipótesis:

2020

Precio de venta (€/m ²)	Margen Promotor	Tasa interna de retorno implícita	Exit Yields
1.125 - 8.250	4,2% - 56,3%	6,0% - 20,3%	5% - 10%

De acuerdo a las cuentas anuales del ejercicio 2019, la información sobre las hipótesis fue la siguiente:

2019

Precio de venta (€/m ²)	Margen Promotor	Tasa interna de retorno implícita	Exit Yields
500 - 4.000	7% - 35%	9,0% - 32,0%	5,5% - 8,0%

Hay que destacar que los valores asignados a las cuatro hipótesis desglosados son los mismos para la realización de las valoraciones de las existencias que para las inversiones inmobiliarias. En este sentido, se les solicita en los siguientes apartados 1 y 2 que desglosen las mismas específicamente por tipo de activo (existencias e inversiones inmobiliarias) y por clase de activo dentro de cada uno de ellos.

También se muestra la sensibilidad en el valor de mercado de las existencias y a su impacto en el deterioro acumulado de las mismas ante los siguientes cambios en las hipótesis clave:

metrovacesa

Para el suelo comercial:

(i) +/- 1% en la tasa interna de rentabilidad; y

(ii) +/- 0,25% y 0,50% en el exit yield.

Para el suelo residencial:

(iii) +/- 1% en la tasa interna de rentabilidad; y

(iv) +/- 1%, 5% y 10% en los precios de venta.

Por último, se indica que la situación del mercado residencial en el ejercicio 2020 podría ocasionar diferencias entre el valor de mercado de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas que se tratarán de forma prospectiva.

A este respecto:

1.4. Deberán desglosar por clase de activo cada una de las cuatro hipótesis utilizadas para valorar tanto las inversiones inmobiliarias como las existencias, distinguiendo en el caso de las existencias entre suelos, en curso y obra terminada, distinguiendo en su caso, entre comercial, residencial, y otros; y en el caso de las inversiones inmobiliarias deberán distinguir al menos entre suelos residenciales, activos en explotación y terrenos de uso comercial, desglosando entre finalistas “fully permitted” y el resto de suelos en los que falte por completar alguna gestión urbanística cuando las hipótesis sean distintas. La información referida a las inversiones inmobiliarias se proporcionará en apartado 2 que se incluye a continuación.

A continuación, se incluye detalle de las hipótesis utilizadas por clase de activo a 31 de diciembre de 2020, para cada una de las hipótesis mostramos rango mínimo y máximo.

Los siguientes datos son el resultado de identificar en los listados de valoración el valor mínimo y el valor máximo para cada una de las hipótesis:

Clase de Activo	Precio de venta (€/m ²)	Margen Promotor	Tasa interna de retorno implícita	Exit Yields
Residencial	1.200-8.250	8,0%-56,3%	8,0%-20,3%	-
Comercial	1.125-3.210	12%-26%	10,0%-18,0%	5%-10%
Solares y terrenos	1.125-8.250	8,0%-56,3%	8,0%-20,3%	5%-10%
Residencial	1.350-5.264	4,2%-28,5%	6,0%-18,5%	-
Comercial	2.128-3.841	4,5%-4,5%	10%-10,0%	5%
Obra en curso de construcción	1.350-5.264	4,2%-28,5%	6,0%-18,5%	5%
Residencial	1.495-5.105	-	-	-
Comercial	-	-	-	-
Edificios construidos	1.495-5.105	n.a	n.a	n.a.

metrovacesa

1.5. Aporten el desglose comparativo de las hipótesis utilizadas por los expertos independientes relativas a las existencias (y que la entidad ha incorporado en sus valoraciones) del ejercicio anterior, con una explicación de las principales variaciones en las hipótesis utilizadas, justificándolas adecuadamente.

La valoración de los activos inmobiliarios de la cartera de Metrovacesa se realiza por los métodos de Comparación, Método Residual Dinámico y Descuento de Flujos de Caja, según hipótesis realizadas exclusivamente por los valoradores independientes.

En el ejercicio 2020, el número de compraventas de suelo se redujo como consecuencia de la situación vivida por el confinamiento y la pandemia, por lo que los métodos Residual Dinámico y de Descuento de Flujo de Caja fueron los más utilizados para la valoración de la cartera.

Las variables más relevantes de dicho método son: plazos de desarrollo, precios de venta, costes de construcción y margen promotor. A continuación se presenta un análisis comparativo y breve explicación de dichas variables de la valoración de 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2020.

	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2020
Plazos de desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> - Se asumen plazos estándar de los desarrollos inmobiliarios, de acuerdo al grado de avance urbanístico en el que se encuentre el activo. - En cuanto a la comercialización, la mayoría de las ventas se realizan sobre plano, durante el periodo de ejecución de las obras, asumiendo la estructura de venta que se aplican en la generalidad de las promociones: reserva de 6.000- 10.000 €, 20% del precio durante la obra y 80% en el momento de escriturar la vivienda. 	<ul style="list-style-type: none"> - Se incrementan los plazos de preconstrucción en 3- 6 meses, derivado del mayor grado de precomercialización exigido por las entidades financieras para otorgar los préstamos para la construcción de las promociones. - Se amplían los plazos de comercialización y se vende menos porcentaje de viviendas sobre plano y más en fase de postventa. En zonas de segunda residencia el porcentaje de viviendas que se venden tras concluir las obras se sitúa en un 30%. Esto es derivado por la falta de transacciones a la espera de que se aclarara la situación, y tiene más efecto en zonas de segunda residencia por la falta de “movilidad”, que impedía que el público objetivo de la segunda residencia, tanto nacional como extranjero, pudiesen desplazarse para adquirir una vivienda en las zonas de costa.
Precios de venta	<ul style="list-style-type: none"> - Determinación de los precios de venta y crecimientos de precios de acuerdo al producto y a la localización del activo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Se revisan las estimaciones de crecimientos de precios a la baja, en términos generales, no considerando crecimiento de precios o acotando el crecimiento a la proyección del IPC para los próximos años, de acuerdo a las proyecciones del INE y Oxford Economics. No obstante, puede existir algún proyecto singular donde el precio de venta haya incrementado por circunstancias de mercado.

metrovacesa

		- La edificabilidad destinada a usos terciarios (comercial, hotelero) se penaliza como consecuencia del descenso del consumo y del turismo derivado de la pandemia. En activos terciarios se incluyen periodos de carencia al inicio de los contratos.
Costes de construcción	- Estimación de costes de construcción en función del mercado, considerando el producto y la localización del activo. Coste medio en España para promoción residencial estándar: 1.000 €/m2 (total costes construcción/superficie edificable).	- Misma estimación que en 2019. Durante el año 2020 se adjudicaron pocas obras de construcción debido a la situación de “stand by” general. Los precios de los materiales de construcción no se vieron afectados en ese periodo de tiempo.
TIR	- Tasas de riesgo/margen promotor de acuerdo a la situación urbanística del activo y complejidad del desarrollo (en términos generales): <ul style="list-style-type: none"> • Margen Promotor: entre 4%-56% para existencias y entre el 13%-56% para inversiones inmobiliarias. • Tir: entre 6%-20% para existencias y entre 8%-19% para inversiones inmobiliarias. 	Se ajustan las tasas de riesgo y margen promotor, como consecuencia, entre otros, de un acortamiento del tiempo de inicio y fin de ejecución de los proyectos. Las operaciones de suelo y residencial que se produjeron durante 2020 mantenían mayoritariamente los niveles de las tasas de riesgo.

1.6. La entidad aporta un análisis de sensibilidad sobre la valoración del suelo comercial y suelo residencial, pero no queda claro qué importes de las existencias se corresponden con este tipo de activos y, por lo tanto, el importe de las existencias sobre las que se estaría aportando un análisis de sensibilidad sobre su valoración, por lo que deberán desglosar dichos importes. De manera adicional, indiquen si las variaciones señaladas en los valores asignados a las hipótesis clave se corresponden con variaciones razonablemente posibles de las mismas y su experiencia histórica.

El valor de mercado de las diferentes clases de activos inmobiliarios registrados en el epígrafe de existencias a 31 de diciembre de 2020 es:

	miles de €
Residencial	1.863.121
Comercial	380.907
Total	2.244.028

En base a dicho detalle se han realizado los análisis de sensibilidad.

La dirección considera que las variaciones señaladas en los valores asignados a las hipótesis clave se corresponden con variaciones razonablemente posibles de las mismas en base a la experiencia histórica de los últimos ejercicios.

metrovacesa

1.7. Señalen si un cambio razonablemente posible en el margen promotor estimado podría dar lugar a variaciones significativas en el valor de mercado de las existencias. En caso afirmativo, aporten un análisis de sensibilidad de esta hipótesis clave similar a la información aportada para el resto de hipótesis.

La variación en precios de venta tiene un impacto directo y proporcional en la variación en el margen promotor, por lo que la sensibilidad a los precios de venta ya refleja potenciales impactos en el valor razonable.

1.8. Señalen cómo han determinado el valor de las hipótesis clave “margen promotor”, “tasa interna de retorno implícita” y “exit yield”.

El margen promotor, la tasa interna de retorno y la exit yield se determinan de acuerdo con mercado, basándose en los KPIs de las valoraciones, la información de los inversores y las transacciones, y en función del riesgo que conlleva cada desarrollo, considerando el producto, localización, situación urbanística, etc.

Para uno de los ámbitos, los valoradores han asumido un supuesto especial para la valoración del suelo de ese ámbito. La entidad indica que trabaja con la hipótesis que el nuevo plan tendrá unos desarrollos semejantes al anterior, al haberse anulado sólo por defectos formales, y que tal anulación supondrá un retraso de 12 meses.

1.9. Realicen una actualización de la situación legal de dicho ámbito a fecha de contestación del requerimiento, así como aporten un mayor detalle del ámbito anulado, como por ejemplo si ya se correspondía con suelo finalista.

A fecha actual Metrovacesa es propietaria de 2.983.673m², un 24,3% del ámbito, con una calificación del suelo como no urbanizable.

El proceso urbanístico se estima:

- i) Con fecha 11 de abril de 2021 se ha presentado ante el Ayuntamiento de Alcorcón la propuesta de planeamiento para Distrito Norte”.
- ii) Esta propuesta de planeamiento de plantea inicialmente como una Revisión Puntual de PGOU que necesariamente deberá integrarse en la Revisión de PGOU que el Ayuntamiento de Alcorcón plantea iniciar a corto plazo.

iii) La planificación que se estima es:

- | | |
|--|---------|
| a) Presentación Modificación Plan General (“MPG”): | 1T 2022 |
| b) Aprobación Inicial MPG: | 4T 2022 |
| c) Aprobación Definitiva MPG: | 2T 2023 |
| d) Comienzo obras urbanización: | 3T 2024 |

En la misma nota 9 de la memoria consolidada, relativa a existencias, la entidad incluye un cuadro con la composición del epígrafe de existencias a 31 de diciembre de 2020 y 2019, desglosando el mismo entre solares y terrenos, obra en curso de construcción e inmuebles terminados, junto con sus respectivas pérdidas acumuladas por deterioro.

metrovacesa

1.10. Aporten un cuadro con los movimientos entre el inicio y cierre de ejercicio de las distintas clases de inventarios: solares y terrenos, obra en curso de construcción e inmuebles terminados, que incluya los importes traspasados entre las mismas, junto con una explicación de las principales variaciones.

Los movimientos por clase de existencias producidos durante el ejercicio 2020 fueron:

miles de €	Terrenos y solares	Obra en curso de construcción	Edificios construidos	Total
Importe bruto en libros al inicio del ejercicio 2020	1.512.101	627.754	100.916	2.240.771
Altas	16.568	288.574	13.057	318.199
Bajas por ventas	(12.622)	(2.741)	(110.910)	(126.273)
Trasposos entre inversiones inmobiliarias	-	1.687	-	1.687
Trasposos entre existencias	(32.210)	(99.106)	131.316	-
Importe bruto en libros al final del ejercicio 2020	1.483.838	816.167	134.378	2.434.383

miles de €	Terrenos y solares	Obra en curso de construcción	Edificios construidos	Total
Importe deterioros en libros al inicio del ejercicio 2020	(296.637)	(37.011)	(11.240)	(344.887)
(Cargo)/Abono a resultados:				
- provisiones adicionales reconocidas	(95.384)	(23.060)	(2.348)	(120.792)
- importes no usados revertidos	2.211	950	1.080	4.242
Otros movimientos				
- Traspasos	441	1.084	(1.525)	-
- Aplicación por ventas	3.245	1.621	2.276	7.142
Otras aplicaciones	-	-	-	-
Importe deterioros en libros al final del ejercicio 2020	(386.124)	(56.415)	(11.756)	(454.295)

Las principales variaciones se deben a:

- i) Terrenos y solares: altas por adquisiciones e inversión en capex de urbanización, minorado por trasposos a obras en curso de construcción como consecuencia de la puesta en producción.
- ii) Obra en curso de construcción: altas por inversión en obra, así como gastos asociados al desarrollo de los suelos, minorado por aquellos proyectos que han sido terminados.

metrovacesa

- iii) Edificios terminados: altas por proyectos terminados, minorado por las entregas de viviendas realizadas a los clientes, reconociendo el ingreso en la cuenta de resultados.
- iv) Deterioros: principalmente vinculados al impacto del COVID en los valores de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo.

La entidad considera existencias de ciclo corto aquellas para las que la fecha prevista de desarrollo y promoción no supere los 36 meses. En la nota 2.8.n. Activos y pasivos corrientes con vencimiento superior a 12 meses (ciclo largo y corto) de la memoria se indica que también existen existencias de ciclo largo, de hasta 48 meses, realizando un desglose entre ambas clases de existencias.

1.11. Indiquen si han tenido en cuenta la mayor incertidumbre inherente en las existencias de ciclo largo, a efectos del cálculo de valor razonable y, en caso afirmativo, cómo la han incorporado.

Las valoraciones recogen la mayor incertidumbre inherente en las existencias de ciclo largo, a través de, entre otros, incrementos de tasas de rentabilidad o variación de margen promotor aplicadas a dichos activos.

En la nota 2.8.b) la entidad indica que efectúa una revisión de los modelos de valoración verificándose la razonabilidad de ratios tales como el porcentaje de suelo sobre producto terminado, el beneficio sobre el coste de producción o el beneficio obtenido en función de las ventas.

1.12. Indiquen con qué frecuencia realiza la entidad dicha revisión de los modelos de valoración, y si como resultado de la misma se han detectado diferencias materiales con respecto a las valoraciones efectuadas.

Con carácter semestral el Grupo realiza, a través de terceros independientes, una valoración de todos sus activos inmobiliarios.

De manera recurrente y con especial atención antes del inicio del proceso de valoración semestral, el Grupo realiza sesiones de trabajo donde se revisan las principales variaciones urbanísticas que se hayan podido producir en cada uno de los activos inmobiliarios. En caso de variaciones, se analiza el impacto que pudiera llegar a tener en los estados financieros de la compañía, informando al departamento financiero para, en su caso, su consideración en el cierre financiero.

En paralelo, se traslada la información a los valoradores independientes de modo que éstos lo tengan en consideración a la hora de llevar a cabo la valoración de los activos inmobiliarios.

Asimismo, una vez se reciben cada uno de los borradores de valoración se revisan internamente:

1. Las hipótesis utilizadas
2. Los parámetros urbanísticos aplicados
3. Las estimaciones temporales de desarrollo
4. Las variaciones más significativas.

Tras la emisión del informe definitivo y previo a la formulación de los estados financieros por parte del Consejo de Administración, los valoradores presentan las conclusiones del trabajo a la Comisión de Auditoría y Control, donde dan cuenta de las hipótesis utilizadas, principales variaciones.

2. *El Grupo tiene inversiones inmobiliarias a 31.12.2020 por importe de 321 millones € (334 millones € a 31.12.2019), representativas del 11% del total activo, que se valoran según el modelo de valor razonable de la NIC 40, tomando como referencia las valoraciones realizadas por los expertos independientes “Savills Consultores Inmobiliarios” y “CBRE Group”, de acuerdo con los estándares de valoración y tasación RICS y los IVS. Como resultado de estas valoraciones, el Grupo ha reconocido una variación negativa del valor razonable de 12 millones € (variación positiva de 7 millones €, en 2019).*

Según se señala en la nota 6 relativa a Inversiones inmobiliarias de la memoria consolidada, en el contexto de la situación pandémica actual, los valoradores externos del Grupo han emitido su valoración sujeta a una "incertidumbre material" de acuerdo con la normativa VPS3 y VPGA10 de los Estándares Globales de Valoraciones RICS. Consecuentemente, debe atribuirse a la valoración un grado menor de certidumbre y un mayor grado de atención. No obstante, la valoración de los activos recoge una estimación del potencial impacto que esta situación podría llegar a tener en los ingresos netos, expectativas de crecimiento y descuentos de cada inversión inmobiliaria.

Para la determinación del valor razonable de los activos inmobiliarios, la entidad utiliza el método residual dinámico para los terrenos residenciales, y el descuento de flujos de caja con contraste con comparable en el caso de los activos en explotación y terrenos de uso comercial.

Todas las estimaciones del valor razonable que resultan para las inversiones inmobiliarias se incluyen en el nivel 3.

- 2.1. *En relación a la “incertidumbre material” emitida por los valoradores, aporten una explicación sobre el grado de confianza otorgado por los mismos a las tasaciones realizadas, las limitaciones inherentes a las mismas, como por ejemplo la falta de datos empíricos que permitan crear o apoyar dicha estimación cuantitativa, y cualquier otra circunstancia puesta de manifiesto por los mismos en sus informes y que deba ser tenida en cuenta para la correcta interpretación de la cifra de valor de mercado aportada.*

Nos remitimos a la explicación aportada en el punto 1.1 relativo a existencias.

- 2.2. *En relación con la mención que incluyen en la nota 6 de la memoria, aporten la estimación realizada por los valoradores acerca del potencial impacto que la situación de pandemia podría llegar a tener en los ingresos netos, expectativas de crecimiento y descuentos de cada inversión inmobiliaria, agrupada por clases de activos inmobiliarios. Además, incluyan un desglose del valor razonable de las inversiones inmobiliarias por clase de activo, desglosando los mismos al menos entre i) suelos destinados a la promoción para su posterior arrendamiento por parte de terceros, ii) activos en alquiler adquiridos y, iii) terrenos cuyo uso futuro no ha sido determinado en el momento de la aportación, incluyendo así mismo las cifras comparativas del ejercicio anterior.*

metrovacesa

Tal y como se indica en la apartado 1.5 relativo a existencias, las hipótesis de las valoraciones de 31.12.2020 contemplan los posibles impactos de la pandemia.

El valor de mercado de los activos inmobiliarios registrados en el epígrafe de inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2020 es:

	miles de €
<i>Activos en alquiler adquiridos</i>	42.050
<i>Terrenos cuyo uso futuro no fue determinado en el momento de la aportación</i>	81.451
Residencial	123.501
<i>Suelos destinados a la promoción para su posterior arrendamiento por parte de terceros*</i>	118.274
<i>Activos en explotación</i>	6.390
<i>Terrenos cuyo uso futuro no fue determinado en el momento de la aportación</i>	73.141
Comercial	197.805
Total	321.306

*Corresponde a un activo inmobiliario comercial cuyo destino no fue determinado en el momento de la escisión según normativa contable. En la actualidad el grupo prevé desarrollarlos para su posterior transmisión a terceros. Una vez se inicien los trabajos de construcción sobre los mismos, se llevará a cabo la reclasificación al epígrafe de existencias, tal y como establece la normativa contable (NIC 2 y NIC 40).

2.3. Desglosen por clase de activo cada una de las cuatro hipótesis utilizadas para valorar las inversiones inmobiliarias, distinguiendo al menos entre suelos residenciales, activos en explotación y terrenos de uso comercial, desglosando entre finalistas “fully permitted” y el resto de suelos en los que falte por completar alguna gestión urbanística cuando las hipótesis sean distintas.

A continuación, se incluye detalle de las hipótesis utilizadas por clase de activo a 31 de diciembre de 2020, para cada una de las hipótesis mostramos rango mínimo y máximo.

Los siguientes datos son el resultado de identificar en los listados de valoración el valor mínimo y el valor máximo para cada una de las hipótesis:

Clase de Activo	Precio de venta (€/m2)	Margen Promotor	Tasa interna de retorno implícita	Exit Yields
<i>Fully permitted</i>	1.350-4.800	12,8%-28,4%	8,0%-15,5%	5,0%-6,0%
<i>Resto de suelos</i>	1.350- 3.100	20,0%-56,3%	10,0%-19,0%	-
Solares y terrenos	1.350-4.800	12,8%-56,3%	8,0%-19,0%	5,0%-6,0%

La Exit Yield se calcula únicamente para suelos comerciales. A 31 de diciembre de 2020, el Grupo no tenía registrado como inversiones inmobiliarias suelos comerciales no “fully permitted”.

2.4. Aporten el desglose comparativo de las hipótesis utilizadas por los expertos independientes relativas a las inversiones inmobiliarias (y que la entidad ha incorporado en sus valoraciones) del ejercicio anterior, con una explicación de las principales variaciones en las hipótesis utilizadas, justificándolas adecuadamente.

Nos remitimos a la explicación aportada en el apartado 1.5 relativo a existencias.

La entidad incluye un análisis de sensibilidad mostrando la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias ante los siguientes cambios en las hipótesis clave:

Para los activos inmobiliarios en explotación y terrenos comerciales:

- (i) +/- 1% en la tasa interna de rentabilidad; y
- (ii) +/- 0,25% y 0,50% en el exit yield.

Para el suelo residencial:

- (iii) +/- 1% en la tasa interna de rentabilidad; y
- (iv) +/- 1%, 5% y 10% en los precios de venta.

Los análisis de sensibilidad realizados sobre los activos inmobiliarios en explotación y terrenos comerciales, así como sobre los suelos residenciales no permiten conocer con precisión cuál es la magnitud del cambio en las hipótesis, al no haberse desglosado la base sobre la que se producen las variaciones. En este sentido se indica que el 49% de la cartera de inversiones inmobiliarias se corresponde con terrenos residenciales (lo que equivaldría a 157.440 miles €), y mediante la información proporcionada en el análisis de sensibilidad de los activos inmobiliarios en explotación y terrenos comerciales se deduce que su importe es de 118.274 miles €. Sin embargo, faltarían aún 45.592 miles € de activos en inversiones inmobiliarias sobre los que no se indica a qué clase corresponden.

En este sentido:

2.5. Indiquen si las variaciones señaladas en los valores asignados a las hipótesis clave se corresponden con variaciones razonablemente posibles de las mismas y su experiencia histórica.

Nos remitimos a la explicación aportada en el apartado 1.6. relativo a existencias.

2.6. Señalen si un cambio razonablemente posible en el margen promotor estimado podría dar lugar a variaciones significativas en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. En caso afirmativo, aporten un análisis de sensibilidad de esta hipótesis clave similar a la información aportada para el resto de hipótesis.

Nos remitimos a la explicación aportada en el apartado 1.7 relativo a existencias.

2.7. Señalen cómo han determinado el valor de las hipótesis clave “margen promotor”, “tasa interna de retorno implícita” y “exit yield”.

Nos remitimos a la explicación aportada en el apartado 1.8 relativo a existencias.

2.8. Deberán incluir, en relación con las estimaciones del valor razonable de las inversiones inmobiliarias, todas ellas incluidas en el nivel 3, una descripción de los procesos de valoración utilizados por la entidad para realizar dichas valoraciones según lo requerido por la NIIF 13.93.(g).

Para el cálculo del valor razonable, el método principal utilizado es el método residual dinámico para los terrenos, así como productos en curso y terminado. Este método consiste en estimar el valor del producto final apoyándose en el método de descuento de flujo de caja, y de este valor se restan los costes de desarrollos que incluyen el coste de urbanización, de construcción, honorarios, tasas, etc., así como el beneficio de promotor para estimar el valor residual.

Los ingresos y costes se distribuyen en el tiempo según los periodos de desarrollos y de ventas estimados. Se utiliza como tipo de actualización aquel que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria).

Los valores clave, por tanto, son los precios de venta y la tasa interna de rentabilidad. En cumplimiento con la normativa la Dirección ha realizado un trabajo de sensibilidades considerando como hipótesis clave los precios de venta y las tasas internas de rentabilidad donde implícitamente se recoge la variable tiempo.

A 31 de diciembre de 2020, en el marco de la elaboración de su plan de negocio y en función de la estrategia acordada por los administradores, el Grupo ha realizado un estudio pormenorizado de sus activos acometiendo un plan de negocio individualizado para cada uno partiendo del análisis particular de su realidad, adaptando los plazos de comercialización y precios a su propia singularidad con premisas conservadoras que han traído consigo dotaciones adicionales y que se encuentran dentro de los rangos admisibles sectorialmente aceptados de oscilación posible en las valoraciones realizadas por terceros que habían sido tomadas como referencia en periodos anteriores.

3. ESMA publicó en octubre de 2020 las prioridades comunes de supervisión respecto a los informes financieros anuales de 2020, haciendo especial énfasis en los impactos derivados del Covid-19. Entre otras cuestiones, ESMA recomendaba a los emisores que desglosaran información cualitativa y cuantitativa de los impactos significativos derivados de la pandemia, así como la metodología aplicada para su determinación.

En este sentido, la entidad indica en la nota 3 de la memoria consolidada relativa a la exposición al riesgo, que el valor de mercado de los activos propiedad del Grupo se han visto afectados como consecuencia de la previsión de alargamiento de periodos de comercialización, así como de obtención de permisos de la administración pública. La entidad considera que es prematuro, a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas, realizar una estimación fiable de los posibles impactos, si bien, hasta donde les había sido posible conocer, no se había producido ninguna consecuencia que pudiera considerarse significativa (excepto la bajada de valor de los activos).

metrovacesa

A este respecto:

3.1. Indiquen si en la determinación del valor razonable de las existencias y de los activos inmobiliarios han considerado varios escenarios al estimar los flujos de efectivo futuros. En caso afirmativo, revelen la probabilidad de ocurrencia asignada a cada uno de ellos.

Dado que se trata de valoraciones de existencias y de activos inmobiliarios se ha considerado, de forma individual, el escenario más probable para cada uno de ellos.

3.2. Expliquen cuándo esperan retornar de manera realista a los flujos de efectivo pre-crisis y qué horizontes temporales se han considerado en relación con los escenarios poscrisis.

La compañía se creó con motivo de una escisión parcial en el año 2016. Desde dicho momento la compañía ha venido incrementando su nivel de actividad, sin que hubiera llegado a una estabilización y recurrencia en sus flujos de efectivo cuando llegó la pandemia.

Para próximos ejercicios se estima continuar con el ritmo de crecimiento en términos de flujos de efectivo, alcanzando la estabilización entre los ejercicios 2024 y 2026.

4. Según se señala en la nota 1 de la memoria consolidada, relativa a Información General, en el mes de marzo de 2020, Metrovacesa firmó escritura de venta de una parcela por 47 millones € de euros, habiendo recibido en el momento de la escritura 15 millones € y dejando aplazado 23 millones € al mes de agosto de 2020 y 9 millones € a la aprobación de un estudio de detalle. Como garantía de pago, Metrovacesa exigió la constitución de una condición resolutoria. Llegado el mes de agosto de 2020, el comprador no pudo hacer frente a sus obligaciones de pago, por lo que se iniciaron los trámites para la ejecución de la condición resolutoria, así como una salida pactada. A 31 de diciembre de 2020, no se ha ejecutado por parte del Registro de la Propiedad la condición resolutoria, habiéndose instado a la Sociedad Dominante a solicitar la ejecución de la misma por la vía judicial.

Los Administradores han revertido la venta de la parcela y han registrado nuevamente el suelo en el activo de la Sociedad Dominante.

4.1. Actualicen la información proporcionada a la fecha de contestación del presente requerimiento, señalando así mismo si finalmente se aprobó el estudio de detalle.

Con carácter adicional a lo indicado en las cuentas anuales, con fecha 26 de enero de 2021 el Ayuntamiento Pleno acordó aprobar definitivamente el Estudio de Detalle publicándose dicho acuerdo en el BOCM número 39 (págs. 107 y ss).

A fecha de emisión del presente documento, la parcela suelo se encuentra inscrito en el Registro de la Propiedad a nombre de la parte compradora.

Tal y como se indica en la Nota 1.c) de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2020 y a efectos contables los Administradores revirtieron la venta de la parcela y registraron nuevamente el suelo en el activo de la Sociedad Dominante.

5. *Según la nota 15 de la memoria consolidada, relativa a Administraciones públicas y situación fiscal, existen registrados a cierre de ejercicio 86 y 6 millones € de activos y pasivos por impuestos diferidos, respectivamente, correspondiendo en el caso de los activos, 42 millones € a pérdidas fiscales a compensar y 44 millones € a diferencias temporarias. Así mismo se incluye un cuadro en el que se detallan por años las bases imponibles a compensar que han sido reconocidas, por importe de 170 millones € (todas ellas anteriores al ejercicio 2012), así como las no reconocidas, por importe de 180 millones €.*

En la nota 2.2. de la memoria consolidada relativa a Estimaciones y juicios significativos se señala que la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos se evalúa en el momento en que se generan, y posteriormente en cada fecha de balance, de acuerdo a la evolución de los resultados del Grupo previstos en el plan de negocio del mismo, teniendo en cuenta, entre otros, las sinergias que se deriven de la consolidación fiscal, así como la estimación de beneficios fiscales futuros en base al plan de negocios del Grupo.

Dicho plan de negocios se basa en las hipótesis de crecimiento de ingresos y márgenes asociados durante los próximos 2 años, generados principalmente por el desarrollo de la cartera de suelo del Grupo y la venta de promociones. Los administradores y dirección estiman la recuperabilidad de las bases imponibles negativas capitalizadas en base a las proyecciones llevadas a cabo para los próximos 10 años, esperándose crecimientos anuales de las ventas que se verán acentuadas a partir del año 2021, alcanzando facturaciones futuras que oscilarán entre los 500 y 850 millones de euros. Por último en la misma nota también se menciona que el Grupo cuenta con inmuebles en régimen de arrendamiento cuya valoración a 31 de diciembre de 2020 asciende a 42.050 miles €, habiendo generado unos ingresos de 346 miles € según la nota 16 de la memoria consolidada. Según la misma nota de la memoria del año 2019, el plan de negocios se basaba en las hipótesis de crecimiento de ingresos y márgenes asociados durante los próximos 4 años, esperándose crecimientos anuales de las ventas que se verían acentuadas a partir del año 2020, habiendo previsto alcanzar facturaciones futuras que oscilarían entre los 1.000 y 1.300 millones de euros (de entre 1.000 a 1.500 millones € en el plan de 2018).

En relación con los activos por impuestos diferidos por pérdidas fiscales activados, por importe de 42 millones €, los mismos poseen en su mayoría una antigüedad superior a los 10 años, periodo estimado por la entidad para su recuperación de acuerdo a sus planes de negocio. En este sentido, el Grupo ha tenido pérdidas de manera ininterrumpida desde la constitución de su sociedad dominante el 18 de febrero de 2016 como Metrovacesa Suelo y Promoción, S.A. Por otro lado, de acuerdo a la información financiera semestral correspondiente a 30 de junio de 2021, el Grupo ha tenido un incremento de los ingresos por ventas en el primer semestre al alcanzar los 175 millones €, y un resultado del periodo de 2 millones € de pérdidas. A 30 de septiembre de 2021, el Grupo presenta unos ingresos de 335 millones € con un beneficio neto de 10 millones €.

En este sentido:

5.1. Indiquen el periodo en el que de acuerdo a su plan de negocio se esperan facturaciones futuras que oscilarán entre los 500 y 850 millones de euros.

Según nuestro plan de negocio el Grupo alcanzará una facturación cercana a 500 millones de euros a partir del ejercicio 2021, estimando superar los 800 millones de facturación entre los ejercicios 2023 y 2025, en función de la evolución de las ventas de suelos.

5.2. Expliquen el grado de cumplimiento de los planes de negocio de los ejercicios 2018, 2019 y 2020, justificando los cambios en las hipótesis de crecimiento de ingresos y márgenes asociados en los mismos.

Los planes de negocio previstos para los ejercicios 2018, 2019 y 2020 se vieron retrasados como consecuencia de ineficiencias en el proceso de planificación de los proyectos, así como estimaciones optimistas de los ritmos de comercialización e incrementos de precios de ventas. Todo ello conllevó retraso en los inicios de construcción de los proyectos y con ello demora en los tiempos de entrega, así como un ajuste en los márgenes estimados

A fecha actual dichas ineficiencias han sido solventadas, por lo que no se estiman futuras desviaciones significativas que conlleven impactos de relevancia en el cumplimiento del plan de negocio. En las estimaciones de ingresos futuros, el Grupo ha tomado en consideración criterios conservadores de incrementos de precio de venta de los activos inmobiliarios.

6. En la nota 7 de la memoria consolidada se aporta un detalle de las participaciones en asociadas indicándose que las participaciones en las sociedades Urbanizadora Valdepolo I, S.A., Urbanizadora Valdepolo II, S.A., Urbanizadora Valdepolo III, S.A. y Urbanizadora Valdepolo IV, S.A., calificadas como negocios conjuntos de acuerdo a lo descrito en la Norma de registro y valoración 2.j, recogen unas pérdidas acumuladas de 9.698 (9.704 miles de euros en 2019).

En la nota 10 relativa a préstamos y cuentas a cobrar se hace mención al crédito concedido por parte de la Sociedad Dominante a las sociedades participadas "Urbanizadora Valdepolo I a IV, S.L" por importe conjunto de 90.000 miles de euros. Dicho préstamo, cuyo vencimiento está fijado para el año 2021, fue concedido con fecha 13 de mayo de 2011 para proporcionar una estructura de capital a largo plazo a estas sociedades participadas en consonancia con su plan de negocio. Dichos préstamos devengan un tipo de interés del 5% fijo siempre y cuando la caja disponible de dichas empresas sea superior a cero. Durante los ejercicios 2020 y 2019 no se han devengado intereses. Dicho crédito se encuentra provisionado en 2 millones de euros, reflejando un saldo neto de 88.000 miles de euros. Durante el ejercicio 2020 dicho saldo se ha reclasificado del activo no corriente al activo corriente del balance consolidado del Grupo. Por último, en la información financiera relativa al primer semestre de 2021 se indica que durante el mismo se procedió a la compra de la participación restante en dichas sociedades.

6.1. Deberán indicar el análisis que ha realizado la entidad para evaluar la recuperabilidad del referido préstamo y registrar la provisión por riesgo de crédito oportuna a 31 de diciembre de 2020.

A final del cada ejercicio, se ha realizado análisis de recuperabilidad del préstamo considerando las garantías recibidas por las sociedades Valdepolo, así como el valor de mercado de los suelos.

Dentro del análisis de recuperabilidad, entre otros factores, se ha comparado el valor de mercado de los suelos propiedad de las sociedades Valdepolo con el valor neto contable del préstamo, neto de otros activos registrados en el activo de dichas sociedades.

metrovacesa

A 31 de diciembre de 2020, dicho préstamo se encontraba deteriorado en 2.000 miles de euros.

6.2. Indiquen si el Grupo ha otorgado algún tipo de garantía a estas participadas y, en caso afirmativo, señalen el importe y principales condiciones.

Les confirmamos que a 31 de diciembre de 2020 el Grupo no había otorgado garantía alguna a estas participadas.

7. En la nota 19 de la memoria consolidada se aporta información relativa a las operaciones con partes vinculadas. En este sentido, de acuerdo con lo indicado en la NIC 24 párrafo 18.b) deberán indicar:

7.1. Los plazos y condiciones de los préstamos suscritos con partes vinculadas, incluyendo si están garantizados y la existencia de garantías otorgadas o recibidas con las mismas.

Dentro de su actividad de promoción inmobiliaria, el Grupo tiene como política la financiación de los costes de los proyectos, así como capex de urbanización y gastos operativos. Estas financiaciones pueden firmarse con entidades vinculadas (Banco Santander o BBVA), con otras entidades financieras, o inversores privados (Bonos y Pagarés MARF).

En el caso de los préstamos suscritos con entidades vinculadas podemos diferenciar 3 tipologías:

1. Prestamos promotores: Aquellos destinados a financiar los proyectos inmobiliarios, que habitualmente tienen las siguientes condiciones:
 - a. Garantía: Hipotecaria
 - b. Importe: Referenciado a un porcentaje de los costes totales del proyecto, con un rango de 50% - 70%
 - c. Plazo: 24 - 36 meses de carencia + 300 – 360 meses de amortización por sistema francés
 - d. Tipo de interés: De mercado, referenciado a Euribor y un margen entre 2,00% y 3,25%
2. Préstamo sindicado: Destinado a la financiación de los costes de urbanización, gastos generales y/o costes iniciales de proyectos, hasta la firma del préstamo promotor. Las condiciones del mismo son de mercado. No se han otorgado garantías hipotecarias.
3. Líneas de crédito: Financiación destinada a cubrir necesidades de circulante que pueda tener el Grupo. No se han otorgado garantías hipotecarias, siendo los plazos de entre 12 y 36 meses con un tipo de interés referenciado a Euribor más un margen de entre 2,00% y 3,50%.

En la nota 1 de la memoria consolidada se indica que se ha registrado un derecho de cobro con los accionistas mayoritarios por importe de 3,7 millones €:

7.2. Aclaren si el derecho de cobro, del que se reconocieron 1,8 millones de € en el resultado fue reconocido a 31 de diciembre de 2020 o de 2019, pues figura tanto en las operaciones relevantes de 2020 como de 2019 de la misma nota 1 de la memoria consolidada.

Confirmamos que se generaron derechos de cobro tanto en el ejercicio 2020 como en el ejercicio 2019, tal y como se menciona en las cuentas anuales.

8. *La nota 6 de las cuentas anuales individuales sobre “Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo” muestra la composición de las inversiones en entidades participadas por la sociedad dominante a 31.12.2020, que de manera global ascienden a 528 millones €. Del análisis de esta información, se observa que dos entidades cuyo valor patrimonial es inferior al importe por el que figura registrada su inversión en los estados financieros de la sociedad dominante, Promociones Vallebramen, S.L. y Metrovacesa Promoción y Arrendamiento, S.A.. En el caso de la primera de ellas tiene un patrimonio negativo a pesar del préstamo participativo otorgado por 31 millones € explicado en la nota 20. Por último, se señala que durante el ejercicio 2020 la Sociedad ha registrado correcciones valorativas por deterioro de participaciones en empresas del Grupo y asociadas por importe de 7.190 miles de euros (686 miles de euros en 2019).*

La norma de valoración 3.4.b. de las “Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multiGrupo y asociadas” de la memoria individual explica que estas inversiones se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. No obstante, cuando existe una inversión anterior a su calificación como empresa del Grupo, multiGrupo o asociada, se considera como coste de la inversión su valor contable antes de tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se dan de baja.

En este sentido:

- 8.1. *Expliquen las características de las plusvalías tácitas que elevan el valor recuperable de las referidas dos inversiones por encima de su valor en libros.*

Las plusvalías tácitas se corresponden con aquellas asociadas a las valoraciones de los activos inmobiliarios de las participadas.

- 8.2. *Aclaren si las correcciones valorativas hacen referencia a la valoración de la sociedad Front Maritim del Besós, S.L.*

El importe total de las correcciones valorativas registradas en el ejercicio 2020 por importe de 7.190 miles de euros, se corresponden a las siguientes sociedades:

- Metrovacesa Inmuebles y Promoción, S.L.	2.363 miles de euros
- Metrovacesa Comercial, S.L.	66 miles de euros
- Front Maritim del Besos, S.L.	4.761 miles de euros

En la misma nota 20 se indica que existen dos créditos por importe conjunto de 23.437 miles € frente Fuencarral Agrupanorte, S.L., concedidos por otras entidades con la finalidad de financiar en gran parte la adquisición de los terrenos de Clesa. Dichos préstamos son renovados automáticamente por periodos de un año, no habiendo devengado intereses en 2020.

- 8.3. *Indiquen el análisis realizado por la entidad a 31 de diciembre de 2020 sobre la recuperabilidad de los mismos, aclarando así mismo la situación urbanística de los terrenos de Clesa adquiridos con los mismos.*

metrovacesa

Considerando el valor de mercado del activo inmobiliario, en caso de transmisión del inmueble existirían fondos suficientes para hacer frente al repago del préstamo, así como recuperar la inversión

9. *En la nota 2.8.m) de la memoria consolidada, relativa a normas de valoración de arrendamientos, se indica, para el caso que una entidad del Grupo actúe como arrendatario, que los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad, se clasifican como arrendamientos operativos.*

En la nota 2.1 de la memoria consolidada del ejercicio 2019, relativa a la entrada en vigor de nuevas normas contables, se indicaba que a partir del 1 de enero de 2019 la NIIF 16 Arrendamientos sustituye a la NIC 17 Arrendamientos, señalándose que el Grupo tiene contratos de arrendamiento operativo por las oficinas de representación y su sede central en Madrid, lo que supondría un incremento de activo y pasivo financiero por las obligaciones de pago futuras. Dado que el impacto sobre las cuentas anuales consolidadas no es significativo, el Grupo ha decidido no registrar importe alguno por este concepto.

En relación a los contratos en los que el Grupo figure como arrendatario:

9.1. *Desglosen los importes que hubiesen sido reconocidos en el activo y pasivo del balance consolidado si la entidad hubiese aplicado la NIIF 16 Arrendamientos.*

El importe que hubiese sido reconocido en el activo y pasivo del balance consolidado si la entidad hubiese aplicado la NIIF 16 Arrendamientos, habría sido 314 miles de €, impacto no material a efectos de desglose en estados financieros. Dado que a fecha de emisión del presente documento los estados financieros del ejercicio 2021 se han formulado por el órgano de administración, la sociedad manifiesta que de cara a la elaboración de los estados financieros del presente ejercicio, éstos recogerán de manera explícita los importes correspondientes a la aplicación de la NIIF 16-Arrendamientos.

9.2. *Adjunten una manifestación expresa sobre la actualización de las políticas contables referidas a la contabilización de los arrendamientos en los que el Grupo es arrendatario en el informe financiero anual consolidado correspondiente al ejercicio 2021.*

De cara a la elaboración de los estados financieros de 2022 se incluirá la información requerida, así como la aplicación de la política contable referida a la contabilización de los arrendamientos en los que el Grupo es arrendatario, descrita en el apartado anterior.

Esperamos que la información que se adjunta merezca su conformidad y quedamos a su entera disposición para cualquier información adicional que precisen.

Atentamente,

Borja Tejada Rendón-Luna
CFO