



LIBERTAS 7, S.A.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados
Edison, 4
28006 – Madrid

En Valencia, a 17 de septiembre de 2013

Muy Sr. Nstro.:

En relación a la comunicación remitida con registro de salida nº 2013130960 de 8 de agosto en la que se requiere a Libertas 7, S.A. para facilitar determinada información relativa a los Informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2012 de Libertas 7, S.A., así como del Informe financiero semestral correspondiente al primer semestre de 2013, se detallan los siguientes particulares:

1.- Apartado 1.1: Justifiquen la significativa diferencia entre el valor razonable y el valor en uso de los edificios de viviendas y locales en el centro de Valencia y de los edificios en Port Saplaya. En este punto, deberán detallar: (i) las diferencias entre los métodos e hipótesis empleados en cada caso; (ii) si los métodos e hipótesis empleados en cada caso se basan en experiencia pasada, si son coherentes con fuentes de información externa y, si no lo fueran, cómo, y porqué difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas; y (iii) la evidencia que justifica la diferencia.

La comparación entre el valor razonable (21.089 miles de euros) y el valor en uso (28.413 miles de euros) de los edificios en Port Saplaya, arroja una diferencia de 7.209 miles de euros.

La comparación entre el valor razonable (14.511 miles de euros) y el valor en uso (20.352 miles de euros) de los edificios de viviendas y locales en el centro de Valencia, arroja una diferencia de 5.841 miles de euros.

(i) El Modelo Económico empleado por Libertas 7, S.A. para determinar el valor en uso de los activos inmobiliarios mencionados en los dos párrafos anteriores, registrados en el activo del estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2012, justifica que dicho valor en uso representa el valor

actual del flujo de caja neto de las proyecciones financieras de explotación de dichos activos, en un periodo de 6 años, complementado con la estimación de valor residual de los mismos cuantificada en base a su valor neto de enajenación –habiéndose obtenido éste último conforme a las tasaciones realizadas por expertos independientes-.

Para las viviendas y locales en alquiler en Valencia: se han valorado prácticamente en su totalidad mediante evidencias de mercado obtenidas de estudios realizados por portales inmobiliarios sobre precios para el ejercicio 2012, en particular, el elaborado por el IESE Business School para Fotocasa. A estos precios se les ha practicado un descuento de entre un 10% y un 30% en función de su situación.

(ii) El valor razonable de los edificios de Port Saplaya está calculado en base a tasaciones externas, realizadas utilizando el método residual para el valor del solar y el método de comparación para el resto de componentes de dichos activos. El valor en uso de los edificios no tasados está calculado en base a la experiencia pasada siendo coherentes, sin diferencias significativas, con la información externa obtenida de portales inmobiliarios sobre precios para el ejercicio 2012.

En cuanto al resto de edificios de viviendas y locales en alquiler en Valencia, el valor razonable está basado en tasaciones realizadas utilizando el método residual para el valor del solar y el método de actualización para el resto de componentes de dichos activos y en información externa para los edificios no tasados. El valor en uso de los edificios no tasados está calculado en base a la experiencia pasada siendo coherentes, sin diferencias significativas, con la información externa obtenida de portales inmobiliarios sobre precios para el ejercicio 2012.

(iii) La evidencia que justifica la diferencia entre el valor razonable y el valor en uso de determinados activos inmobiliarios radica en que se ha atendido no sólo a su valor de tasación, sino también al descuento de los flujos futuros que se prevé obtener de dichos activos.

2.- Apartado 1.2.: Respecto a los solares, indiquen para cada uno de los apartados incluidos en el anexo I de su contestación, el valor bruto contable, el deterioro registrado y qué valor se ha tomado para calcular el valor neto de realización.

(miles de euros)	Valor Bruto Contable	Deterioro registrado	Valor Neto Contable
Solares valorados mediante tasaciones externas	8.208	(1.741)	6.467
Solares valorados internamente	12.013	(3.958)	8.055

El valor tomado para el valor neto de realización de los solares tasados por expertos independientes se corresponde con el valor razonable que aparece en el Anexo I de la contestación anterior, salvo en el caso del solar cuya tasación incluye únicamente el valor del terreno sin incluir el de la construcción futura, para el que se ha tomado como valor de realización el fijado por la tasación como valor en la hipótesis de inmueble terminado -valor que aparece como valor en uso en el mismo Anexo I-, según se indica en la última columna de dicho Anexo.

El valor neto de realización tomado para los solares valorados internamente es el que aparece como Valor realizable en el mismo Anexo I.

3.- Apartado 1.3: Expliquen las razones por las que no han registrado el deterioro que se infiere de las cifras del importe recuperable calculado. Por ejemplo, el valor en uso del resto de edificios y locales en el centro de Valencia tienen un valor en uso y valor razonable inferior al valor neto contable.

En relación a los Edificios en Port Saplaya, el valor neto contable (8.671 miles de euros) es inferior al valor razonable (21.089 miles de euros) y al valor en uso (28.413 miles de euros), indicados en la contestación al requerimiento de fecha 3 de julio (apartado 1), por lo que no procedía la práctica de deterioro alguno.

Por lo que se refiere a los Edificios y Locales del centro de Valencia, el cálculo de valor en uso de dichos activos puso de manifiesto un valor en uso (de 20.352 miles de euros) inferior en un 4% aproximadamente al valor neto contable (21.204 miles de euros). La razón por la que no se ha procedido a practicar el deterioro correspondiente a dicha diferencia se ha basado en el principio contable de importancia relativa, dado el efecto no relevante de dicha diferencia, que representa un porcentaje inferior al 0,4% de los activos consolidados, y del patrimonio consolidado; y un porcentaje inferior al 2% del resultado consolidado del ejercicio.

4.- Apartado 1.4: Manifestación expresa del auditor sobre la razonabilidad del cálculo del valor en uso de los edificios de viviendas y locales en el centro de Valencia y de los edificios de Port Saplaya empleado por Libertas 7 para obtener el valor recuperable de esos activos y que justifica que no se hayan reconocido deterioros de los edificios de viviendas y locales en el centro de Valencia.

Con fecha 26 de agosto de 2013, -Luis Caruana & Asociados, S.L.-, en su calidad de auditor de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2012 emitió carta dirigida al Presidente del Comité de Auditoría de Libertas 7, S.A. En dicha carta el auditor hace mención a los procedimientos y pruebas de auditoría que consideró necesarios para satisfacerse acerca de la adecuada presentación, validez, valoración y recuperación, -conforme a normas y principios de contabilidad que son de aplicación-, del capítulo "Inversiones Inmobiliarias" registrado en el activo del balance de situación individual y del

estado de situación financiera consolidado de Libertas 7, S.A. a 31 de diciembre de 2012.

La mencionada carta recoge la siguiente manifestación expresa del auditor: "Como resultado de nuestro trabajo, -y con el alcance aplicado de acuerdo con en el marco conjunto de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Libertas 7, S.A.-, no se puso de manifiesto aspecto alguno que nos haga considerar que el cálculo del valor en uso de los activos inmobiliarios "Edificios en Port Saplaya" y "Edificios y locales en el centro de Valencia" no obedece y está fundamentado en criterios de razonabilidad económica de general aceptación".

Así mismo, en dicha carta el auditor concluye que el resultado de su trabajo puso de manifiesto que el valor recuperable de los activos inmobiliarios "Edificios en Port Saplaya" era superior a su valor neto contable y en el caso de "Edificios y locales en el centro de Valencia" presentó una diferencia entre ambos valores (en concreto, respecto al valor de uso) no significativa motivo por el que no se practicó deterioro alguno sobre dichos activos en el cierre de las cuentas anuales individuales y consolidadas a 31 de diciembre de 2012.

5.- Apartado 2.1: Describan la naturaleza de la operación financiera realizada indicando: (i) si se ha realizado en el marco de una dación en pago, una renegociación de la deuda u otra circunstancia que, en su caso, se deba detallar; (ii) si está relacionada con los resultados obtenidos por las escrituraciones de suelos y edificios construidos en el ejercicio; y (iii) el importe de la deuda y de cualquier otra partida que se haya visto afectada por la operación financiera.

(i) Dentro de la política de endeudamiento seguida por el Grupo Libertas 7 durante el ejercicio, se realizaron distintas operaciones con entidades de crédito a los efectos de hacer frente a las obligaciones derivadas de los préstamos que el Grupo adeudaba a dichas entidades. En concreto, en cuanto a la naturaleza de dichas operaciones, se convino la transmisión de determinados bienes muebles e inmuebles, así como un abono en efectivo. Dado que el valor de los bienes objeto de transmisión fue inferior al importe de las deudas del Grupo, las entidades financieras consintieron en la liberación parcial previa y extintiva de la diferencia, en virtud del artículo 1.156 del Código Civil, de forma que el Grupo Libertas 7 quedó exonerado de cualquier responsabilidad en relación a dichos préstamos.

(ii) Dichas operaciones, en cuanto han supuesto la citada transmisión de activos, están relacionadas con parte de los resultados obtenidos por las escrituraciones de suelos y edificios construidos, en los importes que se detallan en el apartado 5.1 de la respuesta al requerimiento de fecha 3 de julio.

(iii) El importe de la deuda afectada fue de 61.006 miles de euros, más 1.501 miles de euros en concepto de intereses.

6.- Apartado 2.2: Detallen la contrapartida de la mencionada operación financiera.

Tal y como se ha comentado en el apartado anterior, la contrapartida de la operación financiera dirigida a la obtención de la cancelación total de la citada deuda, fue efectivo –por importe de 310 mil euros –, activos financieros disponibles para la venta cuyo valor en libros ascendía a 1.237 miles de euros, instrumentos de deuda con un valor en libros de 1.043 miles de euros, participaciones en empresas asociadas con un valor en libros de 6.701 miles de euros y activos inmobiliarios con un valor en libros de 47.048 miles de euros. La venta de estos activos inmobiliarios últimos han generado un resultado negativo asignado al área inmobiliaria de 7.378 miles de euros.

7.- Apartado 2.3: Justifiquen su registro dentro del resultado de explotación y no como parte del resultado financiero del ejercicio.

Las transmisiones referidas en el apartado 2.1. (i) se realizaron dentro de la actividad ordinaria del Grupo referida en la Nota 1 de la Memoria de las Cuentas Anuales consolidadas de Libertas 7, S.A., siendo instrumentadas en cuanto a la entrega de bienes muebles e inmuebles a través de los correspondientes contratos mercantiles de compraventa, razón por la que se registraron dentro del resultado de explotación.

8.- Apartado 3.1: Detallen el importe estimado de la plusvalía tácita calculada a 31 de diciembre de 2012 y 30 de junio de 2013, y describan cómo se ha estimado, así como las principales hipótesis empleadas.

El importe estimado de la plusvalía tácita existente en El Portal de Valldigna a 31 de diciembre de 2012 y 30 de junio de 2013 resultante del cálculo realizado asciende a 7.552 miles de euros y 7.808 miles de euros, respectivamente (para el 100% de las acciones que componen su capital social).

Dichos importes han sido estimados en base a la cuantificación de las plusvalías existentes en los activos de El Portal de Valldigna a las fechas mencionadas. Los activos más relevantes corresponden a inversiones financieras y las plusvalías resultantes representan la diferencia entre el valor de coste por el que figuran contabilizados y el valor razonable calculado en base a valoraciones internas hechas por las sociedades en las que El Portal de Valldigna tiene dichas participaciones.

Consecuentemente, el valor resultante de incrementar el valor teórico contable del Portal de Valldigna con las plusvalías tácitas puestas de manifiesto es superior, en su porcentaje de participación, al valor por el que dicha participación figura contabilizada en Libertas 7.

9.- Apartado 3.2: Justifiquen las razones por las que Libertas 7 considera que el importe recuperable de la inversión en El Portal de Valldigna es superior al calculado por Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A., accionista principal de Libertas 7.

A 25 de abril de 2013, fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas de Libertas 7, así como a 30 de junio de 2013, se ha evaluado la sustancia económica de los cálculos de valor razonable de la estimación de las plusvalías anteriormente indicadas concluyendo acerca de su razonabilidad y corrección, desconociéndose los criterios utilizados por Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.

10.- Apartado 4.1: Justifiquen las razones por las cuáles las existencias hipotecadas en garantía de préstamos a promotor se reducen de 37.544 miles € a cierre de 2012 a 14.780 miles € a 30 de junio de 2013.

Revisando la información facilitada a 31 de diciembre de 2012 se ha observado un error de transcripción del importe de las existencias hipotecadas, siendo el importe correcto 19.601 miles de euros. La reducción hasta los 14.780 miles de euros a 30 de junio de 2013 se explica por las escrituraciones a clientes del semestre.

11.- Apartado 4.2: Detallen el resultado obtenido por las escrituraciones de edificios construidos en el primer semestre de 2013, y señalen si las mencionadas operaciones se han realizado con los grupos financieros que otorgaron los préstamos hipotecarios sobre las existencias u otra deuda financiera a la entidad.

El detalle del resultado obtenido por las escrituraciones de edificios construidos en el primer semestre del ejercicio 2013 es el siguiente:

	Importe (miles de euros)
Cifra de Negocios	5.526
Coste	(5.406)
Resultado escrituraciones	120

Las entregas de viviendas escrituradas durante el primer semestre del ejercicio 2013 no se han realizado con entidades financieras, sino con clientes particulares.

12.- Apartado 4.3: Para la participación del 11,26% que ostentan en la asociada Cleop, para la que no han registrado deterioro a cierre de 2012 ni a 30 de junio de 2013, indiquen si han considerado nuevas circunstancias durante el primer semestre que afecten al cálculo del importe recuperable de esta inversión y cuantifiquen la cantidad por la cual el importe recuperable excede su importe en libros.

Durante el primer semestre del ejercicio 2013 no ha habido nuevas circunstancias que afecten al valor recuperable de la inversión, por lo que a 30 de junio de 2013 los Administradores de la Sociedad han considerado que no existen indicios de deterioro del valor de la participación en CLEOP, puesto que su valor razonable, -entendido como la porción de su patrimonio neto correspondiente a la participación mantenida por la Sociedad-, excede al importe en libros del activo (artículo 19 NIC 36).

El pasado 11 de julio los Administradores concursales de Cleop presentaron ante el Juzgado Mercantil nº 3 de Valencia los Textos Definitivos que finalizan la fase común del concurso, de los que no deriva ninguna alteración en la cifra de los activos de la citada compañía que fueron tenidos en cuenta ya al cierre de 2012.

La cantidad por la que el importe recuperable, calculado con la información disponible a 30 de junio de 2013, excede de su importe en libros asciende a 275 mil euros.

Esperando haber dado cumplida respuesta a las cuestiones planteadas en su requerimiento, quedamos a su disposición para cualquier aclaración que precisen. Sin otro particular, atentamente,

Fdo. D^a. Elsa Andrés Sanchis
Secretaria del Consejo de Administración de Libertas 7, S.A.