

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Dirección General de Mercados

Marqués de Villamagna, 3

28001 Madrid

Att: D. Paulino García Suárez.

Madrid, a 24 de septiembre de 2012

Estimados señores:

Re: Su escrito nº registro de salida 2012125845 de 12 de septiembre, recibido el 18 de septiembre de 2012.

En relación con su escrito de referencia, en que se planteaban determinadas cuestiones, que reproducimos, pasamos a dar cumplida respuesta a las mismas:

1. En el informe de revisión limitada sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2012, el auditor pone de manifiesto que, si bien el Grupo ha registrado en las cuentas anuales de 2011 el impacto contable de sustituir la deuda concursal más los intereses devengados hasta esa fecha calculados con las condiciones de financiación existentes en el momento de la declaración de concurso por la nueva deuda más los intereses devengados con las condiciones del Convenio, dicho efecto no ha sido incluido en la cuenta de resultados intermedia consolidada del primer semestre de 2011, encontrándose infravalorado el resultado de dicho periodo en aproximadamente, 175 millones de euros.

Teniendo en cuenta que la fecha en la que se dictó sentencia aprobatoria del Convenio de Acreedores (11 de marzo de 2011), es anterior a la fecha a la que van referidos los citados estados financieros intermedios (30 de junio de 2011), deberá facilitarse la siguiente información:

- 1.1 Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada pro forma a 30 de junio de 2011 que recoja el impacto contable anteriormente descrito.

1.1.- Tal y como nos solicitan, a continuación presentamos la cuenta de Pérdidas y Ganancias a 30 de junio de 2011 pro forma con el impacto contable calculado el 11 de marzo de 2011, fecha en la que se dictó Sentencia aprobatoria del Convenio de Acreedores, del efecto de sustituir la deuda concursal más los intereses devengados hasta esa fecha calculados con las condiciones de financiación existentes en el momento de la declaración de concurso, por la nueva deuda más los intereses devengados con las condiciones del Convenio. A pesar de que el efecto anterior se registró en las cuentas anuales de 2011, una vez se evaluaron las nuevas condiciones de la deuda concursal y se concluyó que eran sustancialmente diferentes a las originales, no se registró en la información comparativa del primer semestre de 2011 de la cuenta de resultados intermedia consolidada con el objetivo de hacer

comparable dicha cuenta de resultados con la del primer semestre de 2012 sin el efecto excepcional anteriormente comentado. Considerando este efecto, la cuenta de Pérdidas y Ganancias del primer semestre de 2011 se vería afectada en un incremento de los ingresos y los gastos financieros de 200.282 miles de euros y de 24.895 miles de euros respectivamente, que reducirían la pérdida del resultado neto atribuible a la Sociedad Dominante del primer semestre de 2011 en 175.387 miles de euros. A continuación se presenta la cuenta de Pérdidas y Ganancia pro forma a 30 de junio de 2011:

	P&G Pro-forma 30-06-11 No auditado (Miles de euros)
ACTIVIDADES CONTINUADAS	
Venta de bienes	75.278
Prestación de servicios	726
Ingresos de arrendamientos	1.313
Ingresos	77.317
Coste de venta	(127.521)
Margen bruto	(50.205)
Otros gastos de explotación	(23.406)
Otros ingresos de explotación	1.225
RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES	(72.385)
Dotación amortización inmovilizado	(2.298)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	(234.393)
RESULTADO OPERATIVO	(309.077)
Ingresos financieros	201.354
Gastos financieros	(78.478)
Participación en el resultado y variación provisiones de sociedades contabilizadas por el método de participación	(3.275)
Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias	(1.224)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(190.700)
Impuesto sobre las ganancias	(416)
RESULTADO DEL PERIODO DE OPERACIONES CONTINUADAS	(191.116)
RESULTADO NETO	(191.116)
Resultado atribuible a accionistas minoritarios	(287)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(191.404)

- Asimismo, el informe de revisión limitada sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2012, pone de manifiesto la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad del Grupo para continuar sus operaciones y para realizar sus activos y hacer frente a sus pasivos por los importes reflejados en los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2012, que dependerá, entre otras cuestiones, del cumplimiento del Nuevo Plan de Viabilidad.

En relación al citado plan, el informe del auditor pone de manifiesto que el mismo contempla un posible desfase temporal de tesorería de 61 millones de euros entre las ventas de activos y los pagos previstos entre los años 2011 y 2012.

A este respecto, la nota 1.3 contenida en los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al primer semestre de 2012 revela que, si bien el Convenio no garantiza la financiación de dicho desfase de tesorería, sí establece que los acreedores consienten la obtención por parte de la Sociedad Dominante de una nueva línea de financiación del circulante de hasta un límite de 147 millones de euros, habiéndose gestionado y cerrado acuerdos que han permitido mantener la liquidez atendiendo a los pagos comprometidos hasta la fecha de formulación de los estados financieros intermedios a 30 de junio de 2012.

No obstante lo anterior, esta misma nota continúa indicando que se mantiene actualizado un cash-flow operativo para el ejercicio 2012 que arroja un saldo negativo de tesorería al fin del mismo por importe de 21 millones de euros sin considerar financiación adicional; y que, de confirmarse esta circunstancia, ello supondría el incumplimiento del Convenio, con sus correspondientes efectos. La nota 1.3 afirma a continuación que se mantienen negociaciones con entidades financieras para obtener la financiación adicional permitida en el Convenio que compense el desequilibrio de tesorería estimado a fin del ejercicio 2012, así como la realización de determinadas operaciones comerciales con generación de tesorería adicionales a las incluidas en el mencionado cash-flow.

En relación con lo anteriormente indicado, facilítese la siguiente información actualizada a la fecha de contestación del presente requerimiento:

- 2.1. Describese el estado en que se encuentran: (i) las negociaciones con las entidades financieras que permitirían la obtención de financiación adicional que compense el desequilibrio de tesorería estimado para final de 2012, (ii) las operaciones comerciales con generación de tesorería adicionales a las incluidas en el cash-flow descritas en el párrafo anterior. Asimismo, deberán ponerse de manifiesto los efectos que tendrían para el Grupo el incumplimiento del Convenio.

2.1.- A la fecha de este documento la Sociedad Dominante continúa con su actividad, dentro de las dificultades derivadas de la actual situación económica general, crisis financiera y especialmente del sector inmobiliario. Dicha actividad está centrada en el cumplimiento del Convenio para lo cual: (i) se están explorando todas las alternativas que el mercado proporciona, tanto de ventas de activos en España, como de importantes operaciones comerciales o corporativas de activos situados en el extranjero, (ii) ventas a entidades financieras de activos contemplados en el Convenio de Acreedores como herramienta de obtención de liquidez y (iii) obtención de líneas de liquidez puntuales.

Fruto de las gestiones realizadas, el desfase de tesorería contemplado en el Plan de Viabilidad que permitía atender el plan de pagos del Convenio, por importe de 61 millones de euros a finales del año 2012, ha quedado reducido a la fecha de este documento a 15 millones de euros (21 millones de euros a junio de 2012). No obstante lo anterior, el Convenio prevé, entre otras medidas que es necesario dos impagos

anuales para que pueda ser considerado que existe incumplimiento de Convenio y, además, también contempla la posibilidad de convertir en préstamo participativo los créditos vencidos hasta un máximo de un 35%. El 65% restante deberá ser pagado en las fechas establecidas.

Por otra parte, la Sociedad Dominante aplicará todas las medidas contempladas en el Convenio antes de un hipotético incumplimiento del mismo y, en todo caso, los efectos para el Grupo del mencionado incumplimiento se regulan en la Ley Concursal.

Atentamente,

Ángel Varela
Secretario del Consejo de Administración