

**GAMN**

Dirección General de Mercados  
Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV")  
c/ Marqués de Villamagna, 3  
28001 Madrid

Comisión Nacional  
del Mercado de Valores  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2010146310 15/11/2010 11:31



Oviedo, 29 de octubre de 2010

Muy Señores nuestros,  
A continuación y en cumplimiento a los requerimientos de información recibidos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) mediante escrito con Registro de Salida-I.F.C. 2010122301; fechado el 7 de octubre de 2010 y recibido en nuestras oficinas situadas en c/ María de Molina 39 7º Madrid el día 13 de octubre de 2010 pasamos a responder, en las páginas siguientes, a todas las cuestiones requeridas siguiendo el mismo orden numérico de su comunicación anteriormente mencionada.  
Quedamos a su entera disposición para cualquier aclaración necesaria.

Reciban un cordial saludo.

Atentamente

D. Antonio Trelles Suárez.  
Director Financiero

- 1.1. Conforme a dar cumplimiento a los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 la sociedad ha llevado a cabo un análisis del valor actual de los flujos de efectivo descontados utilizando la tasa de interés efectiva original y comparando esta con el valor actual de los flujos de efectivo que todavía restaban del pasivo original. Como consecuencia de dicho análisis hemos verificado que la diferencia entre valores actuales no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo que todavía restaban del pasivo original. El porcentaje obtenido del análisis es del 1%. En consecuencia, al ser el porcentaje inferior al 10% y conforme a lo descrito en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 se ha considerado que no se ha producido una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivos financiero y que no existe extinción, por lo tanto los costes y las comisiones asociadas a la nueva deuda se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado sin haber tenido impacto en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2009
- 2.1 El desglose de la vida útil de la maquinaria, así como la fecha aproximada de inicio de actividad en aquellos países que han sufrido modificación de las vidas útiles es la siguiente:

	Nueva Vida útil (años)	Vida útil ejercicio 2009	Inicio de actividad (año)
Panamá	12	5	2009
Perú	15	8	2009
Bulgaria	15	8	2007
Rumanía	13	8	2007
Polonia	11	7	2008
México	13	10	2008

Las principales circunstancias que han variado de forma significativa desde el cierre del ejercicio 2009 hasta la formulación de los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2010 han sido:

- el volumen de maquinaria trasladada desde el territorio español hacia los países anteriormente mencionados durante los últimos meses del ejercicio 2009 y principalmente durante el primer semestre del ejercicio 2010.
- obtención de informe de experto independiente fechado el 22 de junio de 2010 que refrenda y contrasta los análisis iniciales realizados por la sociedad.
- el transcurso de un periodo de tiempo prudencial desde el inicio de la actividad en dichos países que permitiese contrastar la validez de las estimaciones.

- 2.2 Las principales conclusiones alcanzadas tanto a nivel interno como externo justifican que las vidas útiles en determinados países como es el caso de Panamá, Perú, Bulgaria, Rumanía, Polonia, México y Brasil difieren de las utilizadas en España a consecuencia de criterios diversos como son los demográficos, socioeconómicos, técnicos, los costes de mantenimiento, niveles de Producto Interior Bruto (PIB), grado de industrialización del país, etc.

A tenor de la experiencia del Grupo en los países objeto de análisis se considera razonable que la vida útil (que no la vida económica de la maquinaria, ya que esta sigue siendo la misma) de determinada maquinaria que se encuentra en explotación en estos países es superior comparativamente a la vida útil en España, sobre todo y principalmente porque los costes de mantenimiento de la maquinaria (principalmente mano de obra) son sensiblemente inferiores a los costes en España, lo que implica que sigue siendo recomendable la utilización de la maquinaria usada durante un periodo de tiempo superior al cual se utiliza por ejemplo en España y que el periodo de sustitución por maquinaria nueva se alargue.

Las principales hipótesis utilizadas tanto por la sociedad como por el informe de experto independiente para soportar la modificación de las vidas útiles son las siguientes:

- Las vidas útiles se calculan sobre la base de que los activos se utilizarán en la forma en la que vienen haciéndose, por lo que el uso de los valores actuales y futuros de los mismos se basa en el “*valor real en uso continuo*” ya que los bienes permanecerán en distintas ubicaciones, pero con las mismas utilizaciones y el mismo proceso productivo.
- Se consideran que los activos existen y se encuentran en las ubicaciones declaradas por la Sociedad.
- la sociedad realiza de forma sistemática los necesarios programas de mantenimiento, tanto correctivo como preventivo, para el correcto funcionamiento de la maquinaria.
- Se ha analizado importe y valores de vida útil de operaciones de compra venta de activos (vehículos, camiones ligeros, camiones pesados y maquinaria de obras públicas) en los diferentes países objeto de estudio, así como análisis de la evolución de las tasas de reposición de estos activos.
- Estimaciones de niveles de Producto Interior Bruto (PIB) de los países anteriormente descritos.
- Toda la información obtenida ha sido tabulada al objeto de ser lo más homogénea posible y del resultado de la misma se ha podido concluir que las vidas útiles anteriormente informadas son razonables.

Adicionalmente y al objeto de contrastar las conclusiones obtenidas, se ha realizado un análisis paralelo basado en el “método de Weibull” que si bien no se utiliza como el método principal en este análisis si se utiliza como método de confirmación. Este método ha confirmado de forma general las conclusiones obtenidas de la tabulación de las compras y ventas anteriormente descrita.

El Grupo no ha considerado, en ningún caso, un cambio de la vida económica de la maquinaria afecta, sino un cambio en su vida útil en dichos países, es decir, se ha modificado el periodo durante el cual dicha maquinaria generará ingresos al Grupo mediante su uso como consecuencia de los factores citados anteriormente.

- 2.3 La modificación de las vidas útiles no está relacionada con la infrutilización de la maquinaria, sino que es consecuencia de los análisis y estudios descritos en el punto 2.2., no obstante, la sociedad realiza análisis de la recuperabilidad de sus activos al objeto de evaluar potenciales deterioro de los mismos sin haber contabilizado gasto alguno en la cuenta de resultados del ejercicio 2009 por este concepto.
- 3.1 Según nuestras estimaciones al 31 de diciembre de 2009 el importe recuperable de la inversión para la Zona Este excedía en un importe de 73 millones de euros a su valor en libros. Respecto a nuestras estimaciones al 30 de junio de 2010 y teniendo en cuenta que conforme a la NIIF 8 y la información revisada por el Consejo de Administración se modificaron los segmentos de información, el análisis de deterioro se realizó tomando en cuenta la nueva estructura de segmentos reportada en los estados financieros consolidados resumidos al 30 de junio de 2010. Es por ello que el segmento reportado como Zona Este al 31 de diciembre de 2009 se encuentra incluido al 30 de junio de 2010 en el segmento Generalismo, siendo el importe recuperable de la inversión para éste mismo superior al valor en libros en 32 millones de euros.

Según los análisis de sensibilidad realizados para el Segmento Este al 31 de diciembre de 2009 el importe recuperable de la inversión se igualaría al importe en libros con las siguientes hipótesis:

- Si el volumen de ventas se redujera en un 7% anual para todos los ejercicio tomados en el análisis ó,
- Si el Ebitda se redujera en un porcentaje promedio de un 23% anual para todos los ejercicios tomados en el análisis ó,
- Si el coste medio del capital (WACC) tomado por la Sociedad se incrementara en 285 puntos básicos.

Al 30 de junio de 2010 el importe recuperable de la inversión se igualaría al importe en libros con las siguientes hipótesis:

- Si el volumen de ventas se redujera en un 2% anual para todos los ejercicio tomados en el análisis ó,
- Si el Ebitda se redujera en un porcentaje promedio de un 5% anual para todos los ejercicios tomados en el análisis ó,
- Si el coste medio del capital (WACC) tomado por la Sociedad se incrementara en 100 puntos básicos.

Señalar adicionalmente que ni en los análisis de deterioro ni en los análisis de sensibilidad se ha considerado tasas de crecimiento (“g”) a perpetuidad.

- 3.2 La asignación de los fondos de comercio a las unidades generadoras de caja se ha visto modificada al 30 de junio de 2010 con la forma en la que se han reportado los nuevos segmentos, dado que el segmento Zona Este se ha reportado al 30 de junio de 2010 incluído dentro del segmento Generalismo sobre el cual se ha realizado el análisis de deterioro al 30 de junio de 2010, lo que implica que el fondo de comercio que estaba asignado al segmento Zona Este al 31 de diciembre de 2009 lo está al segmento Generalismo al 30 de junio de 2010.

La Sociedad ha adaptado la información suministrada en los segmentos conforme a la información que se facilita a la máxima instancia en la toma de decisiones operativas, que en el caso particular de la Sociedad es el Consejo de administración. Dicha información comenzó a suministrarse en el ejercicio 2010 con la puesta en funcionamiento de nuevos sistemas de información que han posibilitado la obtención de la misma.

- 4.1 El análisis por antigüedad correspondiente a los 12 millones de euros de activos financieros en situación de mora, vencidos a más de 60 días, y que no se encuentran deteriorados es el siguiente:

	<b>Importe en millones de euros</b>
Entre 60 y 120 días	7,1
Entre 120 y 180 días	3,8
Entre 180 y 240 días	0,5
Entre 240 y 300 días	0,3
Entre 300 y 360 días	0,2
A más de 360 días	0,3
	<b>12,2</b>

Aproximadamente un 37% del saldo anterior en situación de mora y no deteriorado se encuentra cubierto con contratos de seguros de crédito.

- 4.2 El valor de razonable de los bonos convertibles al 31 de diciembre de 2008 y 2009 se ha obtenido de “Bloomberg” donde se muestran el valor de cotización de los bonos convertibles con un rango entre la oferta y la demanda denominado “bid-ask Spreads”). Los porcentajes de valoración no incluyen el cupón corrido hasta la fecha de valoración, por lo que dicha valoración se toma como “ex-cupón”.

Los rangos publicados de valoración de dichos bonos, las fechas para las cuales se han obtenidos las valoraciones, el número de bonos pendientes de amortización a cada fecha, así como el valor total de mercado se muestran en la siguiente tabla:

En miles de euros

<u>Fecha de valoración</u>	<u>Rango valoración (oferta – demanda)</u>	<u>Nº de bonos pendientes de amortizar</u>	<u>Nominal de los bonos</u>	<u>Total rango valoración (ex cupón)</u>
Al 31 de diciembre de 2008	45,8%-46,8%	2.230	50	51.067-52.182
Al 31 de diciembre de 2009	57,4%-58,4%	1.027	50	29.475-29.988

- 5.1 Agradecemos sus comentarios y los tendremos en cuenta en futuras formulaciones de estados financieros a partir del ejercicio 2010.

\*\*\*\*\*