

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección General de Mercados  
Att. Sr. Paulino García Suárez  
Marqués de Villamagna, 3  
28001-Madrid

Barcelona, a 4 de enero de 2011

Distinguido señor:

Acusamos recibo de su carta del pasado día 20 de diciembre de 2010 en la que, de acuerdo a las facultades que se atribuyen a esa Comisión en la Ley del Mercado de Valores, además de requerirnos que aclaremos o complementemos diversas informaciones de nuestros estados financieros individuales y consolidados del ejercicio 2009, aprobados tanto por el Consejo de Administración como por la Junta General de accionistas, nos facilitan diversas recomendaciones en relación al contenido y formato de aquellos informes en próximos ejercicios.

Respecto a las cuestiones que nos plantean, a continuación damos respuesta a cada una de ellas:

**1) Respecto a la nº 1:**

*Cuestión:*

*1. En la nota 4.3.1 de la memoria consolidada, relativa a inversiones inmobiliarias, la entidad informa que la metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja y que el método utilizado para el cálculo del deterioro de las inversiones inmobiliarias es el valor en uso. En concreto, se informa que el valor de mercado correspondiente al complejo inmobiliario Sagrera Centre, que se ha traspasado durante el ejercicio a inversiones inmobiliarias, clasificado previamente en existencias, asciende a 37,2 millones de € (con un coste de 33,6 millones de €). En este sentido indique:*

*1.1. Si en la metodología utilizada para el cálculo del valor recuperable del complejo inmobiliario Sagrera Centre se ha tenido en cuenta su cambio de uso, indicando las principales hipótesis utilizadas en la valoración: (i) la estimación del crecimiento de los flujos previstos y de los niveles de ocupación, (ii) el horizonte temporal empleado para el descuento de flujos de caja, (iii) la tasa de crecimiento utilizada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo, y (iv) las tasas de descuento empleadas a las proyecciones de flujos de efectivo. Asimismo, indique cual sería el valor razonable menos los costes de venta del complejo si se hubiera destinado a la venta en vez de al alquiler. "*

Respuesta:

- a. Puesto que a 31.12.2009 se encontraba en la cartera de inversiones inmobiliarias, la metodología utilizada para el cálculo del valor de mercado o valor recuperable del complejo inmobiliario Sagrera Centre fue la misma que la seguida para el resto de las inversiones inmobiliarias que se encontraban en cartera, que se detalla en la nota 4.3.1.1.
- b. Como se informa en dicha nota, las tasaciones a 31.12.2009 fueron realizadas por tasadores externos independientes. Según se indica en el informe de valoración, los criterios concretos seguidos para la valoración de este complejo fueron los siguientes:
  - El valor del complejo es la suma de todas sus unidades (viviendas, trasteros y locales).
  - El valor de cada una de aquellas unidades se calculó de la siguiente manera:
    - a. Si se encontraba libre de arrendamiento, por aplicación del valor unitario en caso de venta, correspondiente a su tipología y situación. Sólo los tres locales comerciales y dos de las 115 viviendas de la promoción se encontraban desocupadas a 31.12.2009.
    - b. Si presentaba contrato de arrendamiento vigente a la fecha de valoración, como el valor actual de las rentas esperadas más el valor residual del inmueble al final del periodo de arrendamiento.
    - c. El valor residual se calcula por aplicación del valor unitario correspondiente a su tipología y situación. En caso de que el periodo restante de alquiler del inmueble fuese superior a 10 años se calcula como el 90% del valor de mercado actual.
    - d. El valor actual de las rentas se calculó en base a una tasa de descuento determinada en base a la curva de tipos de interés de la Deuda del Estado premiada de la siguiente manera: 3,5% para viviendas y 5,5% para locales de negocio.
- c. Desconocemos cual hubiera sido el valor de los costes de venta de ese complejo si se hubiera destinado a la venta en lugar de al alquiler. A 31.12.2009 se valoró según el uso y destino de ese edificio en esa fecha.

## 2) Respecto a la nº 2:

### *Cuestión:*

2. *Los edificios acabados figuran en el balance de situación consolidado por un importe de 3,2 millones de €. La nota 4.8.1 de la memoria consolidada establece que la sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor razonable de tasación es menor que el coste contabilizado en línea con lo establecido*

*en la NIC 2 p.9 donde se establece que las existencias se valorarán por el menor del coste o el valor neto realizable. Sin embargo, en la nota numérica 4.3.1.7 se especifica un valor razonable para los edificios acabados 0,2 millones inferior al registrado en libros. En este sentido indiquen:*

*2.1. Las razones por las que no se ha registrado deterioro en la cuenta de resultados, aporte la información que considere necesaria para soportar sus justificaciones.*

Respuesta:

- a. Respecto a la nota a que hacen referencia es correcta su mención al criterio de esta Sociedad respecto a la dotación de provisiones por depreciación de existencias cuando el valor razonable es menor que el contabilizado.
- b. Tras su observación respecto a la supuesta no consideración y reflejo contable de un deterioro de 0,2 millones de euros, hemos detectado un defecto de presentación, tanto del balance consolidado como en la nota explicativa.

Respecto del Balance de situación consolidado del ejercicio 2009, en el "Activo", epígrafe "Promociones en curso" debería figurar el importe de 7.743,14 miles de euros (y no 7.504,21 miles de euros) y en el epígrafe "Edificios acabados de viviendas" debería de figurar el importe de 2.979,00 miles de euros (y no 3.217,93 miles de euros).

Respecto a la nota explicativa con el detalle y movimiento de los edificios acabados figura en la Nota explicativa 4.3.1.7., debiera ser la siguiente:

NOTA NUMÉRICA 4.3.1.7

(en Miles de €)

	EXISTENCIAS E INVENTARIOS										PAGOS MÍNIMOS ESTIMADOS HASTA FINALIZACIÓN OBRAS EN CURSO		
	Valor Contable a 31.12.2008	MOVIMIENTOS 2009								Valor Razonable a 31.12.2009			
	Importe neto	Adquisiciones	Inversiones	reclasificaciones	Trasp.a solares	Trasp.a edif.en constr.	Trasp.a edif.acabados	Trasp.al/del inmovilizado	Canc.prov.finaliz.obras	Deterioro	Importe neto	De 0 a 5 años	Total
<b>Terrenos urbanizables</b>													
Costes de adquisición	198,44		0,38							198,82			
Honorarios técnicos													
Administración													
<b>Solares</b>													
Solares	9.210,37		68,14						173,52	9.104,99			
Honorarios técnicos y otros gastos de desarrollo	1.286,49									1.286,49		41.373,00	
	10.695,30		68,52						173,52	10.590,30		41.373,00	
<b>Edificios en construcción</b>												293,57	
Coste solar	21.234,32					-17.958,37				3.275,95			
Honorarios técnicos	746,68					-668,55				78,13			
Licencias, tasas e impuestos	446,79		635,88			-941,68				140,99			
Seguros	67,54		59,63			-111,58				15,59			
Urbanización	530,83					-530,83							
Construcción	14.512,87		4.011,26			-14.654,52			-359,93	4.229,54			
Legalización	131,07		84,95			-216,02							
Comercialización													
Administración													
Otros conceptos	1.283,15		492,13			-1.772,34				2,94		8.157,00	
	38.953,25		5.283,85			-36.853,89			-359,93	7.743,14		293,57	
<b>Edificios acabados</b>													
<b>Edificios acabados de viviendas</b>													
Viviendas acabadas en bloque	27,98					36.853,89	-33.668,48	1,63	232,76	2.979,00		2.979,00	
	27,98					36.853,89	-33.668,48	1,63	232,76	2.979,00		2.979,00	
<b>TOTAL</b>	<b>49.676,53</b>		<b>5.352,37</b>			<b>-33.668,48</b>	<b>1,63</b>	<b>46,35</b>	<b>21.312,44</b>	<b>52.509,00</b>		<b>293,57</b>	
												<b>293,57</b>	

### 3) Respecto a la nº 3:

*Cuestión:*

3. *En la nota 4.3.2.1 de la memoria consolidada se establece que el resultado de las enajenaciones de inversiones inmobiliarias se obtiene calculando la diferencia entre el precio de venta y el valor neto contable y que para la determinación del valor neto contable se utiliza el método del valor relativo de venta (isomargen). Dicho método consiste en distribuir el coste total del edificio entre cada una de sus unidades en la misma proporción que se distribuyen los precios e ingresos de la venta, de forma que cada unidad vendida aporta un margen proporcional al precio de venta. Los resultados por venta de inversiones inmobiliarias del ejercicio, que ascienden a 1,1 millones de €, provienen de la venta de cuatro viviendas de la promoción de Santa María de la Cabeza, Madrid que, conforme se indica en el informe de gestión, la entidad ha puesto en venta. La NIC 2 en su párrafo 23 establece que el coste de las existencias se determinará a través del método de identificación específica de sus costes individuales, en consecuencia deberá aportarse información adicional relativa a:*

*3.1. Las diferencias existentes entre el resultado registrado por la sociedad en el ejercicio 2009 y el que se hubiera debido registrar si se hubiera aplicado un criterio de identificación específica de los costes individuales.*

*3.2. Las diferencias existentes entre el importe de la partida de existencias del balance consolidado en el ejercicio 2009 y el que se hubiera debido registrar si se hubiera aplicado un criterio de identificación específica de los costes individuales.*

*3.3. Indique si se ha realizado algún desarrollo específico para la venta de la promoción en Madrid, que permita su reclasificación a existencias (NIC 40 p.57 y 58).*

**Respuesta:**

Respecto al método del valor relativo (isomargen) utilizado para las ventas de las viviendas del complejo en alquiler "Santa María de la Cabeza" en Madrid, hemos de indicarles que los edificios tienen una antigüedad superior a 35 años y las viviendas que lo componen tienen un coste neto contable sustancialmente menor que sus precios de venta. No debe sorprender que la venta de 4 viviendas produzca un beneficio de 1,1 millones de euros.

Las viviendas enajenadas estaban clasificadas en el epígrafe del activo del balance como "inversiones inmobiliarias" y no como "existencias". Por lo tanto, no procede aplicar directamente la NIC 2, párrafo 23.

Los edificios de Santa Maria de la Cabeza, de acuerdo con lo detallado en la nota 4.3.1.1 relativa a la valoración de las inversiones inmobiliarias, se valoran a coste de construcción. Como no existe un coste individualizado elemento a elemento, se ha considerado un reparto del coste contable proporcional al valor razonable de las viviendas (isomargen).

No es posible evaluar el impacto en relación al registro de las bajas en función del coste individualizado dado que al haberse construido el edificio en bloque no existen costes específicos individualizados para cada una de las viviendas vendidas. En cualquier caso, si como coste de cada una de las viviendas vendidas hubiésemos aplicado un coste individual, establecido en base a los m2 de cada una de las unidades vendidas razón de los totales m2 del edificio, tal método no hubiera supuesto diferencias significativas en cuanto al resultado de tales ventas, en función del criterio de importancia relativa. Por tanto, de la aplicación de uno u otro criterio no se derivan diferencias importantes en la valoración de esta inversión inmobiliaria en el balance consolidado.

No se cumplen las condiciones establecidas en la NIC 40, puntos 57 y 58, para reclasificar esta inversión inmobiliaria como existencias.

#### **4) Respecto a la nº 4:**

*Cuestión:*

*4. En la nota 5.3 de la memoria consolidada relativa a operaciones con partes vinculadas se especifica que se arrendó el 17 de marzo de 2004 a Inoxcrom, S.A., sociedad vinculada hasta el segundo trimestre de 2009, a accionistas significativos de CEVASA, una nave industrial por 10 años con una renta anual de 945,22 miles de €, siendo el coste total del edificio de 8,5 millones de €. En el informe de gestión se especifica que se han dotado 798 miles de € en concepto de provisiones por impago de insolvencia del arrendatario del edificio industrial de la entidad. Inoxcrom S.A. fue declarada en concurso de acreedores en noviembre de 2009. En relación con este hecho, indique:*

- 4.1. Importes a 31 de diciembre de 2008 y 2009 de las partidas pendientes de cobro y pago con Inoxcrom S.A. y, en su caso, el importe deteriorado.*
- 4.2. Descripción, en su caso del importe y naturaleza de las garantías otorgadas a favor de Inoxcrom S.A.*
- 4.3. Situación actual del contrato de arrendamiento y de los bienes objeto del mismo, indicando si existe algún pleito o litigio abierto entre la entidad e Inoxcrom S.A. o entre los accionistas de ambos, que pudiera obligar a CEVASA a devolver parte de los alquileres recibidos o que pudiera afectar de alguna forma, a su situación financiera o patrimonial.*

Respuesta:

- a. A 31.12.2008 Inoxcrom, S.A. no adeudaba importe alguno a CEVASA. El importe dotado como provisión a 31.12.2009 se corresponde con la deuda total de esa sociedad con CEVASA (10 meses de alquiler relativas al ejercicio 2009) a esa fecha.
- b. No existen garantías otorgadas por CEVASA a favor de Inoxcrom, S.A.
- c. En la actualidad, se mantiene vigente el contrato de arrendamiento e Inoxcrom,S.A. no ha renunciado al mismo ni desocupado el edificio. No obstante, CEVASA interpuso en su día demanda ante el juzgado de 1ª Instancia, número 39 de Barcelona con el fin de reclamar la deuda acumulada, existiendo sentencia a nuestro favor que condena a Inoxcrom, S.A. a pagar a CEVASA la cantidad adeudada más intereses legales. Además, CEVASA se encuentra personada como parte interesada en las actuaciones que se están llevando a cabo con motivo del concurso de acreedores presentado por Inoxcrom, en defensa de sus intereses y de que Inoxcrom. S.A. reconozca en su propuesta de convenio sus compromisos con CEVASA.

La parte contraria no tiene interpuesto pleito alguno en contra de CEVASA que pudiera derivarse en que ésta debiera devolver parte de los alquileres recibidos o que pudiera afectar de alguna forma, a su situación patrimonial.

## 5) Respecto a la nº 5:

*Cuestión:*

5. *La nota 4.3.18 A de la memoria consolidada informa sobre los plazos de vencimiento de los pasivos de la entidad, diferenciando entre los pasivos con vencimiento entre uno y cinco años y aquellos que están por encima de cinco años. La NIIF 7 (B11) establece que la entidad empleará un número apropiado de bandas temporales a utilizar. A la vista del elevado incremento de los pasivos durante el ejercicio y a efectos de valorar correctamente el riesgo de liquidez incluya:*

5.1. *Análisis de los vencimientos de los pasivos financieros, incluyendo las líneas de liquidez dispuestas, que muestre los plazos contractuales remanentes en períodos de: menos de un año, de uno a dos años, de dos a tres, de cuatro a cinco, y más de cinco años.*

5.2. *Describa cómo esta gestionando el riesgo de liquidez la empresa, e indique aquellos contratos de financiación que, en su caso, esté previsto renovar o refinanciar (NIIF 7 p.39 y GI 31).*

5.3. *En relación al complejo inmobiliario Sagrera Centre cuya finalidad inicial era la venta y que se ha traspasado durante el ejercicio a*

*inversiones inmobiliarias, indique las financiaciones asociadas a dicha promoción, el vencimiento de las mismas, y si la reclasificación implica un vencimiento anticipado del préstamo o un incremento de los tipos de interés.*

*5.4. Desglose los activos cedidos en garantía de deudas (NIC 16 p.74).*

Respuesta:

- a. A continuación adjuntamos la nota numérica 4.3.1.18. a) indicando una información más detallada:

**NOTA NUMÉRICA 4.3.1.18 a**

(En miles de euros)

	PRESTAMOS Y PASIVOS NO CORRIENTES CON INTERESES															Tipo de interés
	MOVIMIENTO AÑO 2008			MOVIMIENTO AÑO 2009			VENCIMIENTOS									
	Saldo a 01.01.08	Movimiento	Saldo a 31.12.08	Saldo a 01.01.09	Movimiento	Saldo a 31.12.09	< 1 año	1 año	de 1 año a 2 años	de 2 años a 3 años	de 3 años a 4 años	de 4 años a 5 años	Más de 5 años	Total		
Préstamos promotor, vtos. a largo plazo																Euribor + diferencial
(1) Promoción "Sagrera Centre" Barcelona		18.000,00	18.000,00	18.000,00	10.698,60	28.698,60	298,87	307,97	320,52	333,58	347,17	27.090,49	28.698,60			
(2) Promoción "Cubics" Santa Coloma de Gramenet					5.710,23	5.710,23			409,20	705,50	705,50	3.890,03	5.710,23			
Pasivo por leasing	17,85	-4,66	13,19	13,19	-4,57	8,62	1,43	1,43	1,19					4,05		
<b>TOTAL</b>	<b>17,85</b>	<b>17.995,34</b>	<b>18.013,19</b>	<b>18.013,19</b>	<b>16.404,26</b>	<b>34.417,45</b>	<b>0,00</b>	<b>300,30</b>	<b>309,40</b>	<b>730,91</b>	<b>1.039,08</b>	<b>1.052,67</b>	<b>30.980,52</b>	<b>34.412,88</b>		

(1) Préstamo por un total disponible de 29 millones de euros, amortizable a 40 años, a fecha 31/12/2009 se encontraba dispuesto en un importe de 28.698,60 miles de euros. Dicha promoción se traspasó en julio del 2009 de "existencias" a "inversiones inmobiliarias", el mencionado traspaso no ha supuesto ningún cambio contractual del préstamo original. La garantía del préstamo la constituye la propia promoción.

(2) Préstamo por un total disponible de 10,70 millones de euros, amortizable a 10 años, a fecha 31/12/2009 estaba dispuesto en 5.710,23 miles de euros.

- b. Los informes financieros hacen extensas referencias a como se gestionan o van a gestionar los principales riesgos del grupo CEVASA. En especial, en lo que se refiere al riesgo de liquidez y de flujo de caja propio y de mercado, se detalla en un apartado del informe de gestión individual y consolidado del grupo CEVASA y a él nos remitimos. Por otro lado, los pasivos financieros del grupo CEVASA con vencimiento menor a un año a 31.12.2009 sumaban alrededor de 13,1 millones de euros. Frente a ello tenía saldos financieros disponibles o realizables inmediatamente (inversiones financieras, depósitos bancarios y caja) en cerca de 14,4 millones de euros (16,4 menos 2 millones pignorados en garantía). Las informaciones a que obligan las diferentes NIC,s y NIIF, deben someterse al principio fundamental de importancia relativa. Si la Sociedad no hace excesivas referencias al riesgo de liquidez es porque no lo tiene o en su caso, es poco relevante.
- c. La financiación asociada al complejo inmobiliario La Sagrera es el primero de los préstamos promotor que se señalan en la nota 4.3.1.18. El plazo del préstamo se señala en el mismo párrafo. Los vencimientos de este préstamo se señalan en la nota numérica 4.3.1.18.
- d. A 31.12.2009 el único activo que tenía en garantía de deudas era un depósito bancario de 2 millones de euros, en garantía del segundo de los préstamos citados en la nota 4.3.1.18. El próximo 02.03.2011 vence el plazo de pignoración del depósito (dos años desde la constitución), siendo desde ese momento disponible.

## 6) Respecto a la nº 6:

*Cuestión:*

- 6. *En el balance de situación se incluye un pasivo no corriente correspondiente a los préstamos a l/p con vencimiento a c/p y otros préstamos a c/p, por importe de 13 millones de € que, sin embargo, no se agrega a la suma total de pasivos corrientes. Adicionalmente, la nota 4.3.1.26 incluye un título en negrita referente a los movimientos anuales de las partidas, pero no se desglosan dichos movimientos.*

*La NIC 1 p.60 establece que la entidad presentará sus activos corrientes y no corrientes como categorías separadas. En este sentido los préstamos a l/p con vencimiento a c/p deben incluirse dentro de los pasivos no corrientes. En consecuencia, aporte:*

- 6.1. *Un Balance de situación reexpresado en el que se incluyan los préstamos a l/p con vencimiento a c/p y otros préstamos a c/p dentro de los pasivos corrientes y agregados a la cifra total del pasivo corriente.*

*6.2. Cuadro de movimientos anuales de todos los pasivos corrientes de la entidad, diferenciando por segmentos y conceptos de financiación.*

Respuesta:

El epígrafe “Préstamos a lp con vencimiento a corto plazo y otros préstamos a corto plazo” hace referencia a préstamos con vencimiento superior a doce meses pero que financian activos corrientes. De acuerdo con la NIC 1 p69 se registrarán como pasivo corriente los pasivos “a) Cuando se esperan liquidar en su ciclo normal de operación”. En consecuencia dicho saldo recoge deudas asociadas a la financiación de promociones inmobiliarias cuyos activos han sido clasificados como corrientes en el balance de situación consolidado. Sin embargo, por error no se agregó dicha partida en el subtotal de pasivos corrientes. El pasivo del balance resultante de realizar dicha corrección es el siguiente:

<b>GRUPO CEVASA</b>		<b>TOTAL GENERAL</b>	
<b>BALANCE GENERAL - PASIVOS A 31.12.09 Y 31.12.08</b>			
<b>EPÍGRAFES</b>	<b>Notas (Anexo 4)</b>	<b>31.12.09</b>	<b>31.12.08</b>
<b>PATRIMONIO NETO TOTAL</b>		<b>91.701,10</b>	<b>98.742,60</b>
<b>B) PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LA CONTROLADORA</b>	4.3.1.17 A)	<b>91.681,40</b>	<b>98.742,60</b>
<b>BI. Capital emitido</b>		<b>6.774,73</b>	<b>6.216,58</b>
1. Capital suscrito		7.453,14	7.648,14
2. Autocartera a valor de coste		-678,41	-1.431,56
<b>BII. Reservas de sociedades integradas por integración global</b>		<b>85.358,44</b>	<b>91.886,82</b>
1. Reservas indisponibles		6.637,71	7.115,70
2. Otras reservas		69.695,60	78.513,11
3. Resultado del ejercicio		3.931,00	1.163,88
4. Reservas 1ª aplicación IAS, disponibles y no disponibles		5.094,13	5.094,13
<b>BIII. RESERVAS Y OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO EN SOCIEDADES ASOCIADAS</b>		<b>855,80</b>	<b>639,20</b>
2) Reservas en sociedades consolidadas por el método de participación		855,80	639,20
<b>BIV. Ajustes por cambios de valor</b>		<b>-69,63</b>	<b>0,00</b>
<b>BV. Dividendos activos a cuenta</b>		<b>-1.237,95</b>	<b>0,00</b>
<b>C. INTERESES DE MINORITARIOS EN EL BALANCE CONSOLIDADO</b>	4.3.1.17 B)	<b>19,69</b>	<b>0,00</b>
<b>D) PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>35.702,51</b>	<b>19.657,16</b>
<b>DI. Préstamos y pasivos no corrientes con intereses</b>	4.3.1.18	<b>34.516,91</b>	<b>18.013,19</b>
<b>DII. Impuestos diferidos</b>	4.3.1.19	<b>308,46</b>	<b>378,07</b>
<b>DIII. Provisiones</b>	4.3.1.20	<b>815,67</b>	<b>1.211,28</b>
<b>DIV. Ingresos diferidos</b>	4.3.1.21	<b>61,48</b>	<b>54,62</b>
<b>E) PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>17.481,59</b>	<b>20.799,87</b>
<b>EI. Pasivos fiscales distintos a los impuestos diferidos</b>	4.3.1.22	<b>1.477,06</b>	<b>6.023,26</b>
1. Hacienda Pública		1.417,23	5.970,14
2. Organismos Seguridad Social		80,32	73,60
4. Fianzas recibidas		-20,49	-20,49
<b>EII. Dividendos pasivos a pagar</b>	4.3.1.23	<b>29,60</b>	<b>0,00</b>
<b>EIII. Fianzas y depósitos recibidos</b>	4.3.1.24	<b>1.390,00</b>	<b>1.085,26</b>
<b>EIV. Acreedores comerciales</b>	4.3.1.25	<b>1.507,50</b>	<b>9.608,84</b>
1. Proveedores		643,16	3.893,40
2. Acreedores por prestación de servicios		864,34	5.715,44
<b>EV. Otros acreedores corrientes</b>		<b>263,80</b>	<b>200,62</b>
1. Acreedores por operaciones de valores		0,00	13,74
3. Remuneraciones pendientes de pago		88,80	101,88
4. Atenciones Estatutarias		175,00	85,00
<b>EVI. PORCION DE LOS PRESTAMOS A L/P CON VTO. A C/P Y OTROS PRESTAMOS A C/P</b>		<b>12.813,63</b>	<b>3.881,89</b>
1) De préstamos, líneas de crédito y arrendamientos financieros	4.3.1.26	12.813,63	3.881,89
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>144.885,20</b>	<b>139.199,64</b>

En cuanto al punto 6.2. de su carta, se nos indica que se realice un detalle de todos los pasivos corrientes de la sociedad, diferenciados por segmentos y conceptos de financiación. Al respecto les hemos indicado que el detalle de todos los pasivos corrientes ya figura en cada una de las notas explicativas 3.1.22 a 3.1.26. No obstante para dar más detalle del epígrafe "Porción de los préstamos a largo plazo con vencimientos a corto plazo y otros préstamos a corto plazo", que es el más significativo al cierre del ejercicio 2009 dentro de los pasivos corrientes, les adjuntamos cuadro con los movimientos del ejercicio 2009:

Porción de préstamos a l/p con vto.a c/p y otros préstamos a c/p.	Saldo a 01/01/2009	MOVIMIENTOS 2009	
		Variaciones	Saldo a 31/12/2009
Importes dispuestos de líneas de crédito bancarias	1.377,12	10.920,72	12.297,84
Préstamos al promotor con vencimiento a corto plazo			
Promoción "Sagrera Centre" Barcelona		106,26	106,26
Promoción "Cúbics" Santa Coloma de Gramenet	2.500,00	-2.249,82	250,18
Otros préstamos a corto plazo		155,00	155,00
Pasivo por leasing vehículo de gerencia	4,77	-0,42	4,35
<b>Total:</b>	<b>3.881,89</b>	<b>8.931,74</b>	<b>12.813,63</b>

## 7) Respecto a la nº 7:

*Cuestión:*

7. En la nota 4.3.1.3 se indica que existen un solar y un edificio adquiridos a futuro, registrados en propiedades en construcción con una inversión de 173 miles de €. En relación con dichos inmuebles indique:

7.1. Descripción de la operación e importe comprometido en la adquisición, indicando si existe alguna cláusula suspensiva o resolutoria vinculada a algún tipo de aspecto concreto de las operaciones señaladas anteriormente; así como cualquier otra condición que pudiera resultar relevante a efectos de la comprensión de las citadas transacciones, y pudiese tener impacto en los estados financieros de los próximos ejercicios.

7.2. Informe del importe comprometido en cualquier opción de compra o compromiso en firme que mantenga la entidad para la adquisición de inmuebles (NIC 16, p.73 y 74).

*Respuesta:*

- a. En el apartado 4.2.1 de la memoria consolidada se hace referencia al criterio de registro de estas inversiones inmobiliarias calificadas como "Propiedades en construcción o en stock que se utilizarán como propiedades, planta y equipos". Se dice:

*“Se tiene como criterio imputar a esta actividad o segmento aquellas inversiones que se realizan en promociones con destino el alquiler y que el Grupo está construyendo. Con base a este criterio se ha registrado en este segmento las inversiones que se mencionan en el siguiente párrafo.*

*- Las realizadas en un edificio residencial en construcción destinado mayoritariamente a Viviendas de Protección, en el complejo “Cubics” en Santa Coloma de Gramenet (Barcelona). El edificio constará de 100 viviendas calificadas de protección pública en arrendamiento, 2 locales comerciales, 183 plazas de aparcamiento y 90 trasteros, con una superficie total construida sobre rasante de 8.773,05m<sup>2</sup> y 5.567,90m<sup>2</sup> bajo rasante.*

*- Las realizadas en concepto de proyectos arquitectónicos y otros de edificios a realizar sobre solares adjudicados al Grupo para desarrollar promociones en alquiler. Estas inversiones se han registrado en este epígrafe, aunque los pagos a cuenta del precio realizados a las Administraciones Públicas se hayan registrado en la partida Deudores del Activo, puesto que el Grupo puede, si no obtiene financiación para acometer estos proyectos, retroceder tales adjudicaciones. Tales promociones son:*

*\* 84 viviendas y 100 plazas de aparcamiento en Vic (Barcelona), para alquiler de protección pública.*

*\* 25 viviendas en Sant Joan de les Abadesses (Girona), para alquiler de protección pública.”*

En referencia a estas inversiones, registradas en propiedades en construcción por importe de 173,06 miles de euros (118,62 miles de euros referidos al solar en Vic – Barcelona- más 54,44 miles de euros referidos al edificio en Sant Joan de les Abadesses-Girona-), estas inversiones se refieren a los conceptos señalados en el punto anterior (inversiones en proyectos arquitectónicos y otros incurridos en la presentación de la oferta a los concursos públicos, activadas considerando que los dos concursos fueron adjudicados provisionalmente al Grupo CEVASA durante el ejercicio 2009), el primero para la compra de un solar y el segundo referido a una concesión administrativa de obra pública y explotación del edificio en alquiler.

Además de estas inversiones, en el epígrafe Deudores del balance figuran 1,5 millones de euros en concepto de cantidades entregadas a cuenta del precio de aquellas adjudicaciones, no consideradas inversión en función de que, en fecha 31.12.2009, aún no se tenían cerrados los préstamos bancarios cualificados que debían financiar tales promociones, y, de acuerdo a las condiciones de las ofertas y adjudicación, el grupo tenía la potestad de retroceder las adjudicaciones y hacerlas inefectivas. La suma de esos pagos a cuenta figura en la nota numérica 4.3.1.10 y se detalla a continuación:

*- Adjudicación provisional de un solar en la localidad de Vic (Barcelona): En el 2009 el Ayuntamiento de Vic (Barcelona) adjudicó al Grupo CEVASA un solar destinado a la construcción de 84 viviendas y 100 plazas de aparcamiento en régimen de alquiler de protección oficial. Durante el 2009 el Grupo CEVASA realizó dos pagos a cuenta para la adquisición del mencionado solar por un importe total de 600 miles de euros. El importe total comprometido en la adquisición del solar fue de 1,55 millones de euros, quedando pendiente de pago a 31/12/2009 la cantidad de 950 miles de euros, que fue satisfecha en junio de 2010, una vez cerrada la financiación cualificada de la promoción.*

- Concesión administrativa de obra pública (reforma integral) y explotación en régimen de alquiler de protección oficial, en la localidad de Sant Joan de les Abadesses (Girona): En el 2009 el Ayuntamiento de Sant Joan de les Abadesses (Girona) adjudicó al Grupo CEVASA, a través de concesión administrativa, un edificio a rehabilitar de 25 viviendas y cuyo destino es el alquiler de protección oficial. El importe comprometido de la mencionada concesión administrativa ascendía a 300 miles de euros que fue satisfecho en junio de 2010. La financiación cualificada se tenía comprometida en firme y va a cerrarse esta próxima semana.

Salvo los condicionantes descritos anteriormente, no existen cláusulas suspensivas o resolutorias.

La política de condicionar adjudicaciones públicas a la obtención firme de financiación es coherente con la política del Consejo de Administración de no emprender ningún proyecto de inversión si previamente no se tenía garantizada su financiación, anunciada en el informe de gestión del ejercicio 2009 (véase apartado de ese informe titulado "Riesgo de liquidez y de flujo de caja propio y de mercado").

b. A 31.12.2009 el grupo no era titular de opciones de compra ni de venta de inmuebles.

## **8) Respecto a la nº 8:**

*Cuestión:*

8. *La memoria de las cuentas anuales consolidadas no incluye información que permita a los usuarios de la misma evaluar los objetivos, políticas y procesos que sigue el grupo para gestionar el capital, según lo indicado en el párrafo 124 de la NIC 1 Presentación de Estados Financieros. En consecuencia, deberán facilitarse los desgloses informativos descritos en el citado párrafo de la NIC 1, entre los cuales destacamos:*

8.1. *Información cualitativa sobre sus objetivos, políticas y procesos de gestión, incluyendo una descripción de lo que considera capital a efectos de su gestión y cómo cumple dichos objetivos.*

8.2. *Datos cuantitativos resumidos acerca de lo que gestionan como capital.*

8.3. *Requisitos externos de capital, tales como cláusulas contractuales o covenants financieros a los que la entidad pueda estar sujeta, indicando su grado de cumplimiento.*

Repuesta:

- a) Los objetivos, políticas y procesos que sigue el grupo para gestionar el capital son los siguientes:

a.1) Se considera capital el capital emitido por cada una de las sociedades del grupo CEVASA.

a.2) Las cifras de los capitales sociales de las sociedades del grupo no están sometidas a requerimientos externos adicionales a los que se derivan de la legislación mercantil y financiera en vigor.

a.3) Las sociedades del grupo no tienen emitidos instrumentos financieros convertibles en capital, ni se prevé su emisión.

a.4) La emisión de nuevo capital social es competencia de la Junta General a propuesta del Consejo de Administración y es una alternativa de financiación a la financiación externa. En el plan estratégico en vigor no se tienen en cuenta nuevas emisiones de capital social.

a.5) La reducción del capital social es también competencia del Consejo de Administración.

a.6) Los órganos de administración de la sociedad dominante y sus filiales están autorizados a adquirir acciones propias de la sociedad dominante, con el objetivo de facilitar liquidez a los accionistas cuando no encuentran contrapartida en los mercados. Las operaciones se realizan de acuerdo a las autorizaciones conferidas y los principios rectores de estas operaciones constan en el Reglamento Interno de conducta aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía el 08/07/2004, que se encuentra a disposición de los accionistas e inversores en la web de la sociedad. En los presupuestos anuales se destina un importe máximo anual para aplicarlo a operaciones de compra de autocartera, para aquellos casos en que los accionistas vendedores no encuentren otra contrapartida en los mercados.

a.7) En los últimos ejercicios, la Sociedad viene amortizando las acciones propias que se encuentran en autocartera como consecuencia de las operaciones anteriores.

b) Los importes de los capitales sociales de CEVASA y sus sociedades dependientes a 31.12.2009 se encuentran en el punto 1 de la memoria consolidada del grupo.

La información sobre las operaciones realizadas con acciones de la Sociedad dominante se encuentran en el punto 5.4 de la memoria consolidada del grupo.

En el ejercicio 2009 el capital social de la sociedad dominante se redujo en 195.000 euros, tras amortizar 32.500 acciones que se encontraban en la autocartera de la Sociedad.

c) Las cifras de los capitales sociales de las sociedades del grupo no están sometidas a requerimientos externo adicionales a los que se derivan de la legislación mercantil y financiera en vigor.

## **9) Respecto a la nº 9:**

*Cuestión:*

9. *En la nota 4.4.3.1 de la memoria consolidada se establece que durante los años 2008 y 2009, el Grupo CEVASA ha utilizado productos financieros estructurados de activo con fines especulativos, aunque en escasa medida. En relación con dichos productos indique:*

9.1. *Naturaleza, importe y características de los productos contratados, indicando si existen derivados implícitos que provoquen que algunos de los flujos de efectivo a percibir por el producto estructurado varíen de forma similar al derivado considerado de forma independiente y valor razonable, en su caso, de los mismos (NIC 39.p.10).*

Respuesta:

La información que nos solicita fue precisamente sustituida por la mención “aunque en escasa medida”, precisamente por considerar, bajo el principio de importancia relativa, que poco o nada pudiera aportar una información detallada de los instrumentos financieros estructurados de activo, que representaban un porcentaje muy pequeño respecto al resto de títulos de renta variable.

No existían tales instrumentos al cierre del ejercicio 2009. Al cierre del ejercicio 2008 existía un único estructurado valorado en 128 miles de euros.

Durante el ejercicio 2008 y primer trimestre del 2009 y formando parte de la cartera de inversiones financieras del grupo CEVASA existían instrumentos financieros híbridos, con contratos principales equivalentes a bonos de renta fija y precios de amortización a vencimiento vinculados a los precios de determinados títulos de renta variable, liquidables bien en efectivo bien en tales títulos. La valoración de estos instrumentos se realizaba de acuerdo a los precios de mercado de tales subyacentes, y, en este sentido, no tenían mayor riesgo que el resto de los títulos integrantes de la cartera de renta variable del grupo, no sujeta a cobertura alguna por la variación de sus precios. Como las restantes inversiones financieras, todas estas inversiones se valoraron adecuadamente de acuerdo a las normas internacionales de información financiera.

## **10) Respecto a la nº 10:**

*Cuestión:*

10. *Según se informa en la nota 4.3.1.18 de la memoria consolidada existe un pasivo financiero por la adquisición de un elemento del inmovilizado material mediante arrendamiento financiero, en relación a esta operación informe:*

10.1. *Conciliación entre el importe total de los pagos del arrendamiento y su valor presente, en la fecha del balance. Adicionalmente, la entidad deberá informar de los pagos mínimos del arrendamiento en la fecha del balance, y de su correspondiente valor presente, para cada uno de los siguientes plazos: (i) hasta un año; (ii) entre uno y cinco años; (iii) más de cinco años;*

Respuesta:

Respecto al pasivo financiero por arrendamiento financiero al que hacen referencia, el mismo figura en la Nota numérica 4.3.1.18.b. Respecto a la banda temporal de los vencimientos del leasing operativo, un año, entre uno y cinco años, y más de cinco años, les hemos de indicar que en la Nota numérica 4.3.1.18.b únicamente se ha informado de los vencimientos a un año, y de un año a dos años, debido a que el leasing operativo finaliza en el mes octubre de 2012 y por tanto no hay vencimientos hasta los cinco años ni superiores a los cinco años.

### **11) Respecto a la nº 11:**

*Cuestión:*

*11. Por último, y en relación con la elaboración de estados financieros a partir del ejercicio 2010, se les recuerda lo siguiente:*

*11.1. En la medida que la entidad elabora sus cuentas aplicando el modelo del coste para sus inversiones inmobiliarias, debe comenzar su amortización desde el momento de su incorporación o reclasificación como tales. Sin embargo, en la nota numérica 4.3.2.6 de la memoria consolidada se indica que se han reclasificado activos desde existencias a "inversiones inmobiliarias" a mediados del ejercicio, no figurando la dotación a la amortización por este concepto en cuentas consolidadas.*

*11.2. El balance de situación segmentado incluye movimientos positivos por aumento de financiación a corto plazo relativo a promociones inmobiliarias. Sin embargo, éstas han disminuido significativamente en el ejercicio.*

*11.3. En la carta recordatorio emitida por esta Comisión relativa a las cuentas anuales del ejercicio 2008 se recordaba que el formato de las cuentas anuales utilizado por CEVASA no fomentaba la transparencia ni la utilidad de la información. De acuerdo con el párrafo 7 de la NIC 1 Presentación de estados financieros el objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Las cuentas anuales de CEVASA con su actual formato, que obliga al lector a realizar una labor de búsqueda y continuo contraste de los cuadros de información económica incorporados al final del documento, así como el reducido tamaño de la letra utilizada para la presentación de los estados financieros, se reitera que no fomentan la transparencia ni la utilidad de la información suministrada.*

*11.4. La NIC1 en su párrafo 68 establece que en el balance se incluirán, como*

*mínimo, rúbricas específicas con los importes correspondientes de una serie de partidas, entre las que diferencia, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias. En consecuencia, las inversiones inmobiliarias no forman parte de la rúbrica “propiedades, planta y equipo” y debe aparecer una línea agregada que sume el importe total de las existencias.*

*11.5. La NIC 1 en su párrafo 83 se establece que en la cuenta de resultados se presentarán agrupaciones y subtotales cuando sea relevante para la comprensión del rendimiento financiero de la entidad. En este sentido se les recuerda que deben agrupar los gastos e ingresos financieros, e incluir los ingresos y gastos diversos así como otros resultados dentro del resultado de las operaciones.*

Respuesta:

La NIC 1 en su párrafo 83 se establece que en la cuenta de resultados se presentarán agrupaciones y subtotales cuando sea relevante para la comprensión del rendimiento financiero de la entidad. En este sentido se les recuerda que deben agrupar los gastos e ingresos financieros, e incluir los ingresos y gastos diversos así como otros resultados dentro del resultado de las operaciones.

- a. Respecto a la observación 11.1, contrariamente a lo que afirman, sí que figura tal amortización en las cuentas consolidadas, tanto en el epígrafe del “Activo” del balance denominado “Amortización acumulada Propiedades, planta y equipo” como en el epígrafe “Dotación a la amortización de Inversiones Inmobiliarias” del “Estado de Resultados” .

La Nota 4.3.2.6. que refieren “Intereses y Gastos financieros capitalizados” informa de los intereses financieros capitalizados como mayor inversión de activos inmobiliarios en cartera. En dicha nota se informa de los intereses capitalizados como mayor inversión en el activo “Promoción inmobiliaria La Sagrera Centre” cuando se encontraba clasificada como stock inmobiliario y antes de traspasarse a inversiones inmobiliarias a mediados del ejercicio 2009. Sin embargo, nada se informa en dicha nota sobre amortizaciones ni los movimientos durante el ejercicio 2009 de las inversiones inmobiliarias. Para localizar estos detalles, en el Balance y en el Estado de Resultados se hace una llamada a la Nota 4.3.1.1.a), donde en una de sus columnas se detalla la incorporación como “inversión inmobiliaria” de la promoción “La Sagrera Centre” por un importe bruto de 33.668,48 miles de euros y en otra columna su amortización durante el segundo semestre del 2009, por un importe de 171,71 miles de euros.

- b. Respecto a las observaciones 11.2 a 11.5, consideraremos sus sugerencias en la elaboración de los estados financieros de este ejercicio 2010 y siguientes.

Por otro lado, significarles que, durante todos y cada uno de los más de 40 años de existencia, las cuentas de la Sociedad y su grupo han sido auditadas sin salvedades por las firmas que las han auditado.

Atentamente,

Fdo. Agustín Berbel Morón  
Subdirector General y Director Financiero