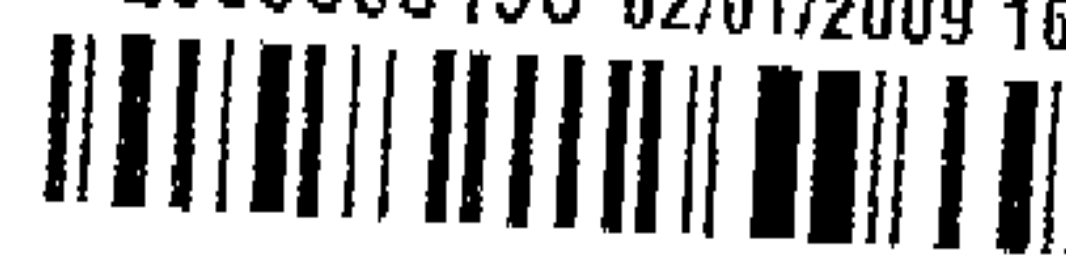




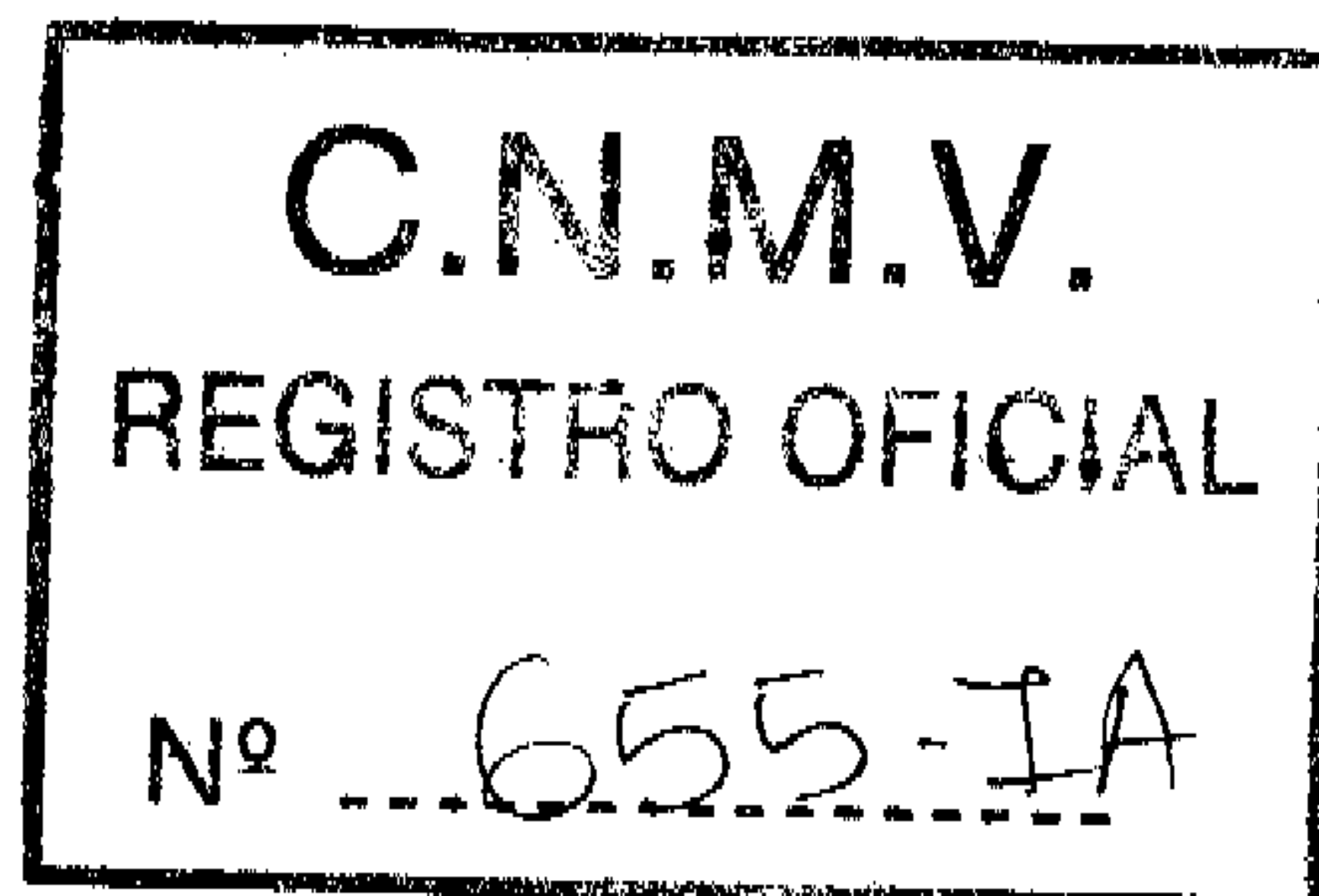
General Pardiñas, 73
28006 Madrid
Telf: 91 590 37 11
Fax: 91 411 32 52
www.reyalurbis.com

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2009000193 02/01/2009 16:05



COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES Dirección de Informes Financieros y Contables

C/ Miguel Ángel, 11 1ª planta
28010 Madrid



Madrid, a 24 de octubre de 2008

Muy señores nuestros:

Nos referimos a su carta del pasado 30 de septiembre de 2008, con número de registro de salida 2008061177 recibida en nuestras oficinas el pasado 6 de octubre de 2008. En dicha carta nos requerían determinada información en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2007 de REYAL URBIS, S.A. (en adelante sociedad) y con el informe financiero semestral de la sociedad, relativo al primer semestre de 2008, recibidos en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de abril de 2008 y 29 de agosto de 2008, respectivamente.

Atendiendo a su requerimiento, les remitimos a continuación, en el mismo orden en que nos ha sido solicitada, la información relativa a los puntos detallados en su carta:

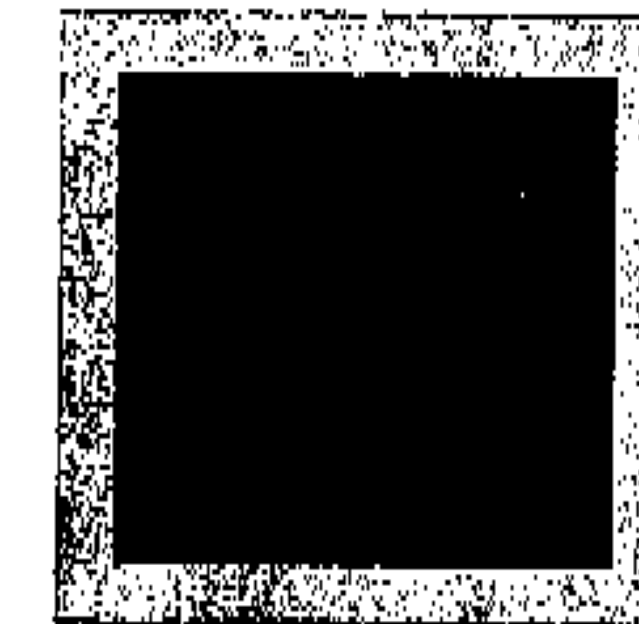
1. *El Estado de Flujos de Efectivo Consolidado incluye movimientos positivos por operaciones de desinversiones relativas a activos intangibles, activos materiales e inversiones inmobiliarias. El importe declarado en este estado coincide con el importe de los retiros de valores en libros declarado en los cuadros de movimientos que se recogen en las notas 10, 8 y 9, respectivamente.*

En el caso concreto de los retiros relativos a los inmuebles de inversión la sociedad declara en la nota 9 haber obtenido en el ejercicio 2007 un beneficio de 22.007 miles de euros. El beneficio declarado para el ejercicio 2007 en la nota 5 x) relativa a "Ventas de inversiones inmobiliarias" asciende a 33.989 miles de euros, que resulta de un precio de venta de las inversiones inmobiliarias de 136.474 miles de euros menos un coste e libros de 102.485 miles de euros.

- 1.1. *Indique de acuerdo con el párrafo 21 de la NIC 7 el importe bruto de las principales categorías de cobros procedentes de las actividades de inversión y su conciliación con los importes declarados en el estado de flujos de efectivo.*

Royal Urbis considera haber presentado correctamente, de acuerdo con el párrafo 21 de la NIC 7, el importe de las principales categorías de cobros procedentes de las actividades de inversión en el Estado de Flujos de Efectivo.

La coincidencia del importe declarado en dicho Estado de Flujos de Efectivo con el importe de los retiros de valores en libros declarado en los cuadros de movimientos que se recogen en las notas 10, 8 y 9, relativos a desinversiones en activos intangibles, activos materiales e inversiones inmobiliarias, se basa en el concepto de importancia relativa definido en el Marco Conceptual. En este sentido Royal Urbis considera el importe



de los retiros de valores en libros relativos a desinversiones en activos intangibles, activos materiales e inversiones inmobiliarias cobros procedentes de las actividades de inversión, por corresponder, en su práctica totalidad, a ventas de activos sin pago aplazado.

1.2. *Realice una conciliación entre los importes de precio de venta, coste en libros y beneficio, obtenidos como consecuencia de la venta de inversiones inmobiliarias en el ejercicio 2007, declarados en la nota 9 con los que se incluyen en la nota 5 x).*

La nota 9 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis indica que Reyal Urbis ha obtenido en el ejercicio 2007 un beneficio de 22.007 miles de euros procedentes de la venta de un edificio de oficinas y viviendas situado en la calle San Luis y un beneficio de 3.135 miles de euros, 2.257 miles de euros y 1.678 miles de euros procedentes de la venta de locales en Leganés, Méndez Álvaro y Monforte de Lemos, respectivamente. Por su parte, el beneficio declarado para el ejercicio 2007 en la nota 5 x) relativa a "Ventas de inversiones inmobiliarias" que asciende a 33.989 miles de euros incluye, además de las indicadas en la nota 9, otras ventas de menor cuantía que no han sido especificadas en base al concepto de importancia relativa anteriormente mencionado.

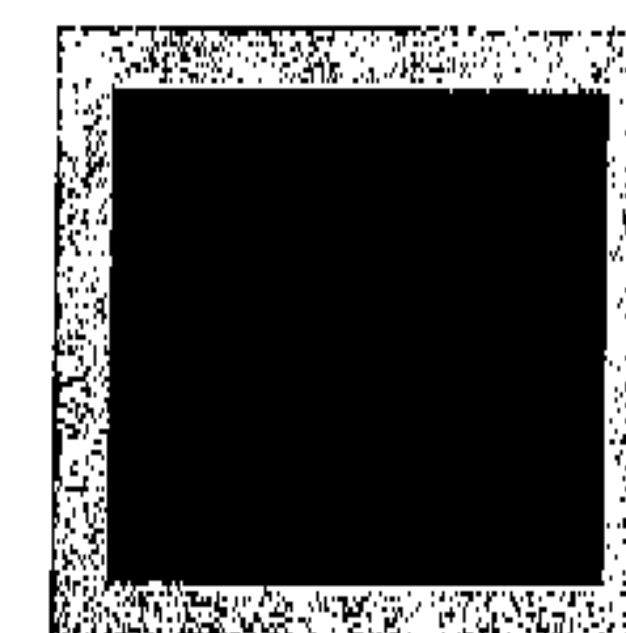
La conciliación solicitada por ustedes en el apartado 1.2. anterior se muestra a continuación:

	Miles de euros		
	Coste en libros	Precio de venta	Beneficio
Edificio San Luis	57.993	80.000	22.007
Locales Leganés	3.019	6.154	3.135
Méndez Álvaro	2.293	4.550	2.257
Viviendas Monforte de Lemos	1.576	3.254	1.678
Parcela Altorreal	6.743	7.650	907
Lagasca 31	5.363	5.410	319
23 viviendas Madrid	4.370	5.109	739
Oficina Pau Claris	1.353	2.800	1.447
Resto	19.775	21.547	1.772
TOTAL	102.485	136.474	33.989

2. *En la nota 3 b) la sociedad declara haber modificado el criterio de capitalización de intereses de los activos no corrientes pasando a capitalizar en el ejercicio 2007 intereses que en ejercicios anteriores se registraban como gasto. La sociedad no ha considerado retroactivamente dicho cambio por motivos de materialidad.*

El párrafo 22 de la NIC 8 establece que un cambio en una política contable deberá aplicarse retroactivamente ajustando los saldos iniciales de cada componente afectado del patrimonio neto para el ejercicio anterior más antiguo que se presente, revelando información acerca de los demás importes comparativos para cada ejercicio anterior presentado, como si la nueva política contable se hubiese estado aplicando siempre.

2.1. *Indique el impacto en las cifras del Balance Consolidado, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y del Estado de Cambios en el Patrimonio neto Consolidado del ejercicio 2006, que se*



presentan como comparativas, de haberse aplicado el cambio de criterio contable de manera retroactiva, tal y como establece el párrafo 22 de la NIC 8.

El impacto en las cifras del Balance Consolidado, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y en el Patrimonio Neto Consolidado del ejercicio 2006, de haberse aplicado el criterio contable capitalizar intereses en sus activos no corrientes de manera retroactiva, se muestra a continuación:

	Miles de euros
	Aumento/ (Disminución)
	2006
Balance Consolidado	1.722
Pérdidas y Ganancias consolidada	665
Reservas	1.057

El efecto es poco significativo debido a que el cálculo retroactivo no tendría impacto en los activos no corrientes procedentes de Urbis (por haber sido incorporados a valor razonable al 31 de diciembre de 2006) afectando únicamente a activos no corrientes de Reyal.

2.2. Indique, de acuerdo con el párrafo 29 (b) de la NIC 8 las razones por las que la nueva política contable suministra información más fiable y relevante.

Reyal Urbis considera, de acuerdo con el párrafo 29 (b) de la NIC 8, que la nueva política contable de capitalizar gastos financieros en activos no corrientes suministra información más fiable y relevante a la vista de la importancia relativa, en términos cuantitativos, de los activos no corrientes incorporados al Grupo consecuencia de la reciente adquisición del Grupo Urbis.

3. En la nota 11 sobre "Inversiones en empresas asociadas" la sociedad declara que el valor en libros que resulta de la aplicación del método de la participación a su inversión en la sociedad Golf Altorreal, S.A. asciende a 8.371 miles de euros. Este valor es el resultado de ajustar el coste de adquisición de 11.029 miles de euros, realizada en el ejercicio 2006, positivamente como consecuencia de la atribución del resultado del ejercicio por importe de 1.843 miles de euros y negativamente como consecuencia de "otros" por importe de 4.501 miles de euros. Sin embargo en el anexo I que recoge la información relativa a las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación únicamente se desglosa en relación con la sociedad Golf Altorreal, S.A. el importe de su capital social.

Con relación al resto de sociedades asociadas se desglosa su capital social, reservas y resultado del ejercicio.

El párrafo 37 (b) de la NIC 28 requiere a la sociedad que revele información financiera resumida de las asociadas, incluyendo el importe acumulado de los activos, de los pasivos, de los ingresos ordinarios y del resultado del ejercicio.

3.1. Indique la información financiera de la sociedad Golf Altorreal, S.A. que ha sido considerada a efectos de la aplicación del método de la participación, y si ésta ha sido auditada.

La información financiera considerada a efectos de la aplicación del método de la participación de Golf Altorreal, S.A. ha sido obtenida de las cuentas anuales auditadas de dicha sociedad por ACR Audimur, S.L.



El informe de auditoría de las cuentas anuales de Golf Altorreal, S.A. del ejercicio 2007 expresa una opinión favorable.

3.2. *Explique a qué se refiere, y cómo se ha determinado, el ajuste negativo de 4.501 miles de euros consignado como "otros" en el cuadro de la nota 11.*

El ajuste negativo de 4.501 miles de euros efectuado en Golf Altorreal corresponde a la asignación inicial de plusvalías a las sociedades consolidadas por el método de la participación con motivo de la adquisición del Grupo Urbis. Dicho importe fue imputado en la asignación definitiva a otras sociedades participadas por el Grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006.

3.3. *Indique para las sociedades asociadas la información requerida por la NIC 28 párrafo 37 (b).*

La información necesaria de acuerdo con el párrafo 37 (b) de la NIC 28 de las sociedades asociadas al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

De acuerdo a lo requerido en el párrafo 37 (b) de la NIC 28 a continuación se muestra la información financiera resumida de las sociedades asociadas:

	Miles de euros	
	2007	2006
Activos	93.709	87.810
Pasivos	(36.014)	(32.479)
Activos netos	57.695	55.331
Inversiones en empresas asociadas	28.911	30.854
Ingresos	13.208	10.707
Resultado del período	3.073	752
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	1.631	(108)

4. *En la nota 3.h) de la memoria consolidada relativa a las Variaciones en el perímetro de consolidación la sociedad establece:*

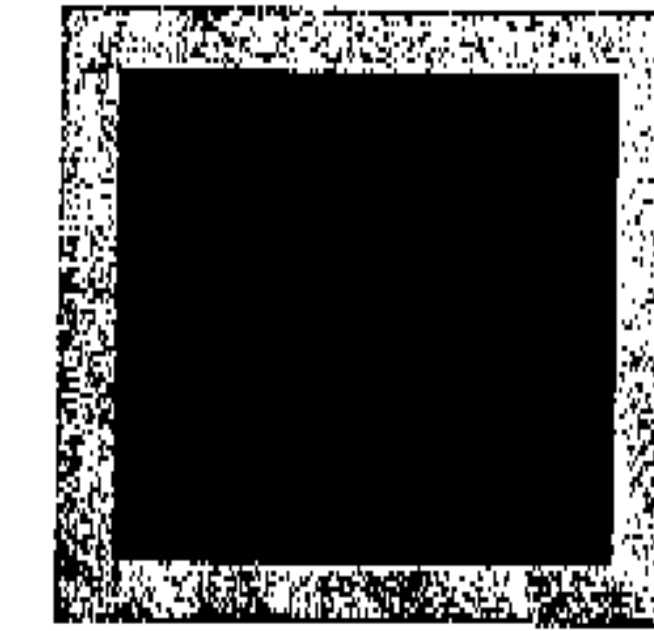
4.1. *En relación con la OPA realizada por la sociedad dominante sobre Inmobiliaria Urbis, S.A., y considerando que su liquidación se realizó con efectos 20 de diciembre de 2006, en las cuentas anuales del ejercicio 2006 se han integrado los activos y pasivos del grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006, a su valor razonable, pero no se integraron sus ingresos y gastos del ejercicio 2006 por ser su impacto poco significativo.*

4.1.1. *Indique de acuerdo con el párrafo 70 de la NIIF 3 la siguiente información:*

a) *Los ingresos ordinarios de la entidad resultante de la combinación para el ejercicio 2006, como si la fecha de adquisición hubiera sido al comienzo del mismo.*

La nota 3 c) de las cuentas anuales consolidadas de Royal Urbis del ejercicio 2007 recoge, con el objetivo de dar cumplimiento al principio contenido en el apartado (a) del párrafo 66 de la NIIF 3, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Urbis correspondiente al ejercicio 2006.

El importe de los ingresos de actividades ordinarias resultante de la combinación para el ejercicio 2006,



como si la fecha de adquisición hubiera sido al comienzo del mismo, por referencia a la nota 3 e) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, ascendería a 1.352.943 miles de euros que es el resultado de agregar los ingresos de actividades ordinarias del Grupo Reyal correspondientes al ejercicio 2006 con los correspondientes al Grupo Urbis, importes ambos que se desglosan en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 y en el Folleto Informativo de admisión a negociación de acciones de Reyal Urbis, S.A. inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 11 de junio de 2007.

b) *El resultado del ejercicio 2006 de la entidad resultante de la combinación, como si la fecha de adquisición hubiera sido al comienzo del mismo.*

El importe del resultado agregado del ejercicio 2006 resultante de la combinación, como si la fecha de adquisición hubiera sido al comienzo del mismo, por referencia a la misma nota 3 e) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 a la que se hace mención en el apartado a) anterior, ascendería a 301.811 miles de euros. Dicha cifra no incluye el efecto de la revalorización de activos del Grupo Urbis como consecuencia de la fusión ni el efecto de los gastos financieros derivados del préstamo sindicado. De haberse considerado el efecto de la revalorización de activos del Grupo Urbis, así como el efecto de los gastos financieros derivados del préstamo sindicado el importe del resultado del ejercicio 2006 resultante de la combinación, como si la fecha de adquisición hubiera sido al comienzo del mismo, ascendería a 6.022 miles de euros de pérdida como se contempla en el proforma de 2006 incluido en el Folleto Informativo de admisión a negociación de acciones de Reyal Urbis, S.A. inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 11 de junio de 2007.

4.2. *En relación con la inversión en la sociedad dependiente Toledo 96, S.L. la sociedad declara la existencia al cierre del ejercicio 2007 de un compromiso de venta del 9,28% del capital social de dicha sociedad por un precio superior a su valor teórico contable y que ha sido cancelado a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas. El párrafo 2 (a) de la NIC 39 incluye en su alcance a los derivados sobre participaciones en dependientes, salvo que el derivado cumpla la definición de instrumento de patrimonio de la entidad, recogida en la NIC 32.*

En los estados financieros del primer semestre del ejercicio 2008 la sociedad declara una fusión por absorción de la sociedad Toledo 96, S.L. (Unipersonal) el día 4 de julio de 2008.

Indique y explique la siguiente información:

4.2.1. *Si el compromiso de venta está dentro del alcance de la NIC 39. En ese caso, indique su valor razonable al cierre del ejercicio 2007, o en su defecto el importe por el que el mismo ha sido objeto de cancelación con posterioridad al cierre, pero antes de la fecha de formulación de cuentas, y si el mismo ha sido objeto de reconocimiento en el ejercicio 2007 o 2008 en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el párrafo 46 o con el párrafo 47 (a) de la NIC 39.*

Según se indica en la nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 Toledo 96, S.L. tiene la consideración de sociedad dependiente al 31 de diciembre de 2007. Por tanto, el compromiso de venta no corresponde a participaciones en subsidiarias que se contabilicen de acuerdo a la NIC 39, motivo por el cual, en referencia a lo indicado en el párrafo 2 (a) de la NIC 39, no ha sido considerado por Reyal Urbis en el alcance de dicha norma. El citado compromiso de venta tampoco



cumple las características indicadas en el párrafo 9 (a) de la NIC 39 para calificar como un derivado, descartando por tanto Reyal Urbis el tratamiento contable en el alcance del citado párrafo 2 (a) de la NIC 39.

4.2.2. Si el compromiso de venta no está dentro del alcance de la NIC 39, explique la naturaleza del mismo que justifica su exclusión y cuál ha sido el tratamiento contable en ese caso.

La exclusión del compromiso de venta en el alcance de la NIC 39 ha sido detallada en la respuesta 4.2.1 anterior. Reyal Urbis ha considerado el tratamiento contable en el alcance de la NIC 37. No obstante lo anterior Reyal Urbis, en base al importe del citado compromiso de venta en términos del concepto de importancia relativa definido en el Marco Conceptual y teniendo en cuenta la cancelación de dicho compromiso con anterioridad a la formulación de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, ha considerado suficiente suministrar únicamente la información de referencia que se detalla en la nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007.

4.3. La sociedad declara la venta en el ejercicio 2007 de la totalidad de las participaciones que mantenía en la sociedad Paraje de Valdenazar Golf, S.L. (33,34% del capital social). La venta ha generado un beneficio de 957 miles de euros registrados en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

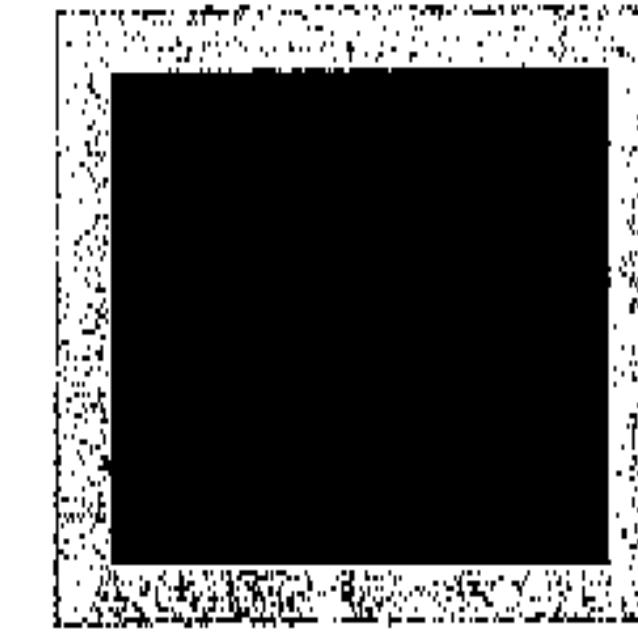
En el ejercicio 2006, la sociedad enajenó la totalidad de las participaciones que mantenía en la sociedad Chamartín Monterroso, S.L. (33,33% del capital social). La venta generó un beneficio de 5.573 miles de euros registrados en el epígrafe de "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

4.3.1. Justifique el registro, así como el cambio del criterio, del beneficio generado en el ejercicio 2007 por venta de participaciones, en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La operación de venta de la totalidad de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. ha generado en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 un resultado positivo de 116.174 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe de "Otras ganancias y pérdidas", epígrafe que, con el objetivo de reflejar la totalidad del resultado obtenido en la citada operación de venta, ha querido presentarse de manera diferenciada, por considerar que, en aplicación del párrafo 83 de la NIC 1, la presentación diferenciada en estos términos era relevante para la comprensión del desempeño de la entidad.

Por este motivo, y considerando que el resultado obtenido por la venta de la totalidad de las participaciones que Reyal Urbis mantenía en la sociedad Paraje de Valdenazar Golf, S.L. por importe de 957 miles de euros, no representa un importe considerado de importancia relativa en los términos definidos en el Marco Conceptual, Reyal Urbis ha perseguido cumplir el objetivo del citado párrafo 83 de la NIC 1 presentando en el epígrafe de "Otras ganancias y pérdidas", única y exclusivamente, el resultado obtenido en la citada operación de venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

4.4. En la página 13 la sociedad recoge en un cuadro el importe de las revalorizaciones netas de activos que surgen como consecuencia de las combinaciones de negocios realizadas en el ejercicio 2006, Grupo Urbis y Toledo 96, S.L. por importe de 2.312.334 y 190.321 miles de euros, respectivamente. Las diferencias de consolidación declaradas en el mismo cuadro ascienden a 2.214.092 y 123.733



miles de euros, respectivamente. Consecuentemente se pone de manifiesto una diferencia entre ambos importes de 98.242 y 66.588 miles de euros, respectivamente. El párrafo 56 (b) de la NIIF 3 establece que la diferencia entre ambos importes, tras realizar una reconsideración de la valoración realizada, debe ser reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo.

En el ejercicio 2007 y como consecuencia de la contabilización provisional de la combinación de negocios a que se refiere el párrafo anterior, la sociedad informa en la página 14 de una variación positiva en la asignación realizada, que asciende a 17.897 miles de euros; asimismo declara que la asignación definitiva del precio de compra no ha tenido impactos retroactivos significativos. El párrafo 62 de la NIIF 3 establece el tratamiento contable a aplicar a los ajustes que se realicen sobre la contabilización provisional a efectos de completar la contabilización inicial.

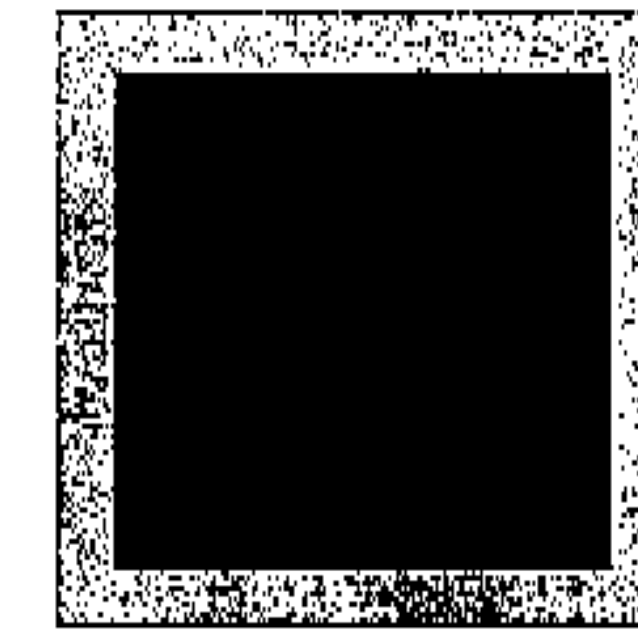
4.4.1. Indique cómo y en qué partida de los estados financieros ha registrado en el ejercicio 2006 la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables del Grupo Urbis y Toledo 96, S.L.

El exceso de la participación en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables del Grupo Urbis sobre el coste de adquisición, fue, de acuerdo a lo requerido en el párrafo 56 de la NIIF 3, reconsiderado por Reyal Urbis. En este sentido Reyal Urbis evaluó los siguientes aspectos:

- En el contexto del proceso de fusión, de acuerdo a lo indicado en la nota 2 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, el importe correspondiente al 85% de la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones adquiridas y los fondos propios adquiridos de Inmobiliaria Urbis, S.A., asignada como plusvalías, se encuentra exento, con el límite de 1.936 millones de euros, por haber tributado pro dicho importe los inversores que acudieron al proceso de la Oferta Pública de Adquisición. No obstante lo anterior, el citado porcentaje correspondía a la mejor estimación de los asesores fiscales de Reyal Urbis en la fecha de adquisición sobre los vendedores que habían tributado en España por la venta de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A.
- En este mismo contexto, la deducibilidad del fondo de comercio detallada en el apartado 19.1. quedaba sujeta a la misma estimación de porcentajes de exención estimados por los asesores fiscales de Reyal Urbis en la fecha de adquisición y hasta la fecha en la que fuera efectiva la fusión entre Reyal y Urbis.
- El precio pagado en la adquisición del Grupo Urbis era la mejor estimación del valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes del Grupo Urbis a la fecha de adquisición.

Adicionalmente, el párrafo 62 de la NIIF 3 permite la contabilización de forma provisional de las adquisiciones de negocios durante el plazo de un año.

Por estos motivos, y considerando adicionalmente el principio de prudencia y la situación del mercado inmobiliario a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, Reyal Urbis registró la diferencia negativa de consolidación residual, que ascendía a 31.477 miles de euros, entendida como la diferencia entre el coste de adquisición y el valor teórico contable de la participación adquirida, considerando los valores razonables conocidos de los activos y pasivos de Urbis, como una provisión, dentro del epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos".



El importe de 98.242 miles de euros al que hace referencia el enunciado de la pregunta es el correspondiente a los intereses minoritarios del Grupo Urbis en el Grupo Reyal. Los accionistas que no acudieron a la Oferta Pública de Adquisición lanzada sobre el 100% del Grupo Urbis eran representativos del 3,59% del patrimonio neto del Grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006. Este porcentaje sobre el valor razonable de la totalidad de los activos y pasivos detallados en la nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 (2.312.334 miles de euros) representa un importe de 83.013 miles de euros. No obstante lo anterior debe asimismo considerarse que el citado patrimonio neto del Grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006 por importe de 1.054.152 miles de euros incluye intereses minoritarios por importe de 14.624 miles de euros. El efecto de ambas consideraciones representa la práctica totalidad del citado importe de 98.242 miles de euros.

Por otra parte, la adquisición de Toledo 96, S.L.U. debe entenderse en el marco de una adquisición por etapas, considerada definitiva por tratarse de una sociedad con un único suelo valorado a su valor de mercado de acuerdo con la valoración disponible a la fecha de la combinación de negocios.

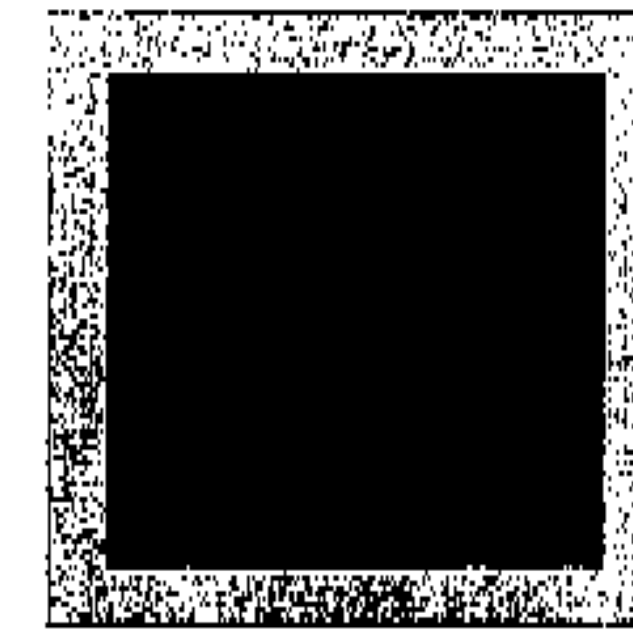
De acuerdo a lo indicado en la nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, durante el ejercicio 2006 se procedió a la adquisición de un 50% adicional del capital de Toledo 96, S.L. por importe de 126.801 miles de euros. Esta operación supuso para Reyal Urbis alcanzar el 100% del capital de Toledo 96, S.L.U. y consolidar la citada sociedad mediante el método de integración global.

La diferencia de 66.588 miles de euros indicada en el enunciado a esta consulta corresponde al importe de asignación atribuible a la participación anterior (mayores reservas de acuerdo con el párrafo 59 de la NIIF 3) por importe de 48.579 miles de euros, detallado en la citada nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 y al coste de la participación correspondiente al 50% inicial por importe de 21.077 miles de euros detallado en nota 9 b) de las cuentas anuales individuales de Reyal Urbis del ejercicio 2006, minorado por el valor teórico contable.

4.4.2. Indique cómo ha registrado en el ejercicio 2007 el ajuste de 17.897 miles de euros que surge como consecuencia de la variación de la asignación de los valores razonables de los activos y pasivos identificables del Grupo Urbis, así como si se ha realizado de forma retroactiva a la fecha de la combinación de negocios tal y como establece el párrafo 62 b) ii) de la NIIF 3.

De acuerdo con lo establecido en el párrafo 62 de la NIIF 3, que posibilita ajustar el valor en libros de los activos adquiridos, siempre y cuando no se supere el plazo de doce meses desde la contabilización inicial provisional, Reyal Urbis ha considerado adecuado corregir el valor de los activos y pasivos adquiridos en los importes mencionados en la Nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas, con efectos desde la fecha de adquisición, con contrapartida el impuesto diferido mencionado en el apartado 9.1. Dada la fecha de la combinación de negocios mencionada en la pregunta 4.1. (20 de diciembre de 2006), los efectos retroactivos se han considerado irrelevantes.

Esta reasignación se ha realizado respetando el principio mencionado en la respuesta a la pregunta 4.4.1. anterior de que, en las condiciones del mercado inmobiliario a la fecha de combinación de negocios, el precio pagado en la adquisición del Grupo Urbis es la mejor estimación del valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes del Grupo Urbis a la fecha de adquisición. Por tanto, la diferencia residual se mantiene como pasivo por impuestos diferidos y no ha sido registrada como resultados.



5. En la nota 5 b) de la memoria consolidada relativa a los "Activos intangibles" la sociedad establece que el epígrafe de "Concesiones administrativas" incluye la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2012. La sociedad amortiza esta concesión de forma progresiva en función del periodo de vigencia de la misma y la evolución prevista de sus ingresos. El párrafo 98 de la NIC 38 establece que el método de amortización seleccionará a partir del patrón esperado de consumo de los beneficios económicos futuros esperados del activo y salvo en raras ocasiones, o quizá en ninguna, existirá una evidencia suficiente para apoyar un método de amortización que produzca, en los activos intangibles con una vida útil finita, una amortización acumulada menor que la obtenida al utilizar el método de amortización lineal. La evolución prevista de los ingresos no puede considerarse como un patrón de consumo de los beneficios futuros del activo y por tanto no puede considerarse de acuerdo con la NIC 38 como variable que justifique una amortización acumulada inferior a la que resultaría de la aplicación del método de amortización lineal.

- 5.1. Indique el impacto en las cifras del Balance Consolidado, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado de los ejercicios 2007 y 2006 de haberse aplicado el método lineal para la amortización de la concesión de explotación del centro comercial.

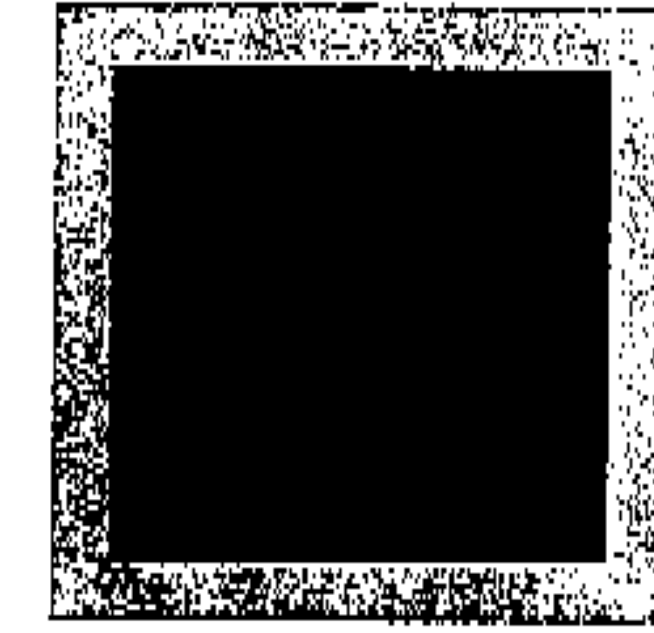
El impacto aproximado en las cifras del Balance Consolidado, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado de los ejercicios 2007 y 2006, de haberse aplicado retroactivamente el método lineal para la amortización de la concesión de explotación del centro comercial, se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	Aumento/(Disminución)	
	2007	2006
Balance Consolidado	1.020	1.042
Inversiones Inmobiliarias	-	-
Amortización Acumulada	1.020	1.042
Pérdidas y Ganancias consolidada	22	(45)
Reservas	(1.042)	(997)

6. En las notas 5 b) y c) de la memoria consolidada relativa a los "Activos intangibles" e "Inmovilizado material" la sociedad establece que las sociedades del grupo han reconocido bajo el epígrafe "Coste de ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 la dotación a la amortización de activos registrados en los epígrafes de balance indicados por importe de 2.684 y 1.705 respectivamente. El saldo del epígrafe "Dotación a la amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 asciende a 2.405 miles de euros.

- 6.1. Indique las razones que justifican el reparto de la dotación a la amortización de los activos intangibles y del inmovilizado material entre los epígrafes "Coste de ventas" y "Dotación a la amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias que, según la nota 3 se presenta por naturaleza.

Las razones que justifican el reparto de la dotación a la amortización de los activos intangibles y del inmovilizado material entre los epígrafes "Coste de ventas" y "Dotación a la amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias están basadas en considerar que la amortización en el caso de inversiones inmobiliarias debe formar parte del coste de ventas y para dejar diferenciado en dicho epígrafe el gasto por dotación a la



amortización ligado a un segmento principal de negocio.

Por este motivo, la totalidad de la dotación a la amortización en el caso de "Activos intangibles" correspondiente a "Concesiones" es considerada coste de ventas. Por otra parte, la dotación a la amortización en el caso de "Inmovilizado material" de inmuebles, que habiendo sido finalizados durante el ejercicio han sido posteriormente traspasados a "Inversiones inmobiliarias" para su posterior venta, es considerada igualmente, coste de ventas. En la nota 8 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 se indica que el edificio de oficinas y viviendas situado en la calle San Luis, que se encontraba en construcción al 31 de diciembre de 2006, ha sido finalizado, traspasándose al epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" y posteriormente vendido durante el ejercicio 2007.

7. *La nota 5 h) de "Deudores y acreedores comerciales" de la memoria consolidada indica que la sociedad ha descontado efectos sin recurso por importe de 39.433 miles de euros que han sido dados de baja del balance consolidado por cumplirse los requisitos de la NIC 39.*

La NIIF 7 establece en el párrafo 13 que la sociedad debe informar, en relación con la transferencia de activos financieros y de la naturaleza de los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad a los que continúa expuesta.

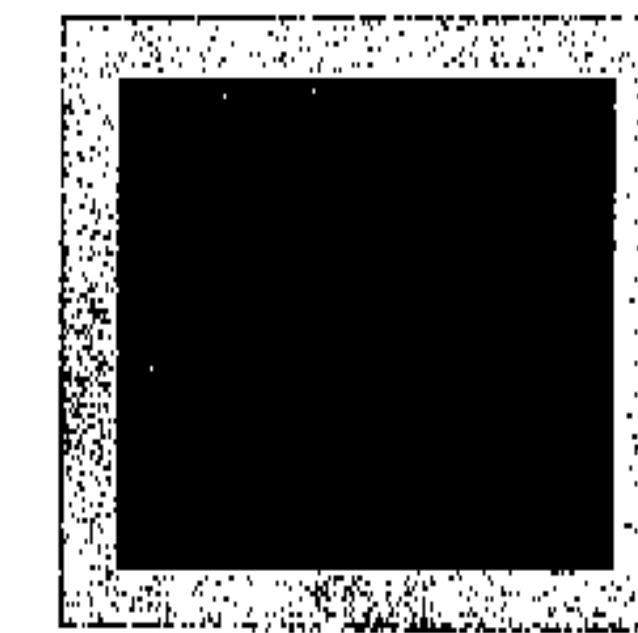
- 7.1. *Indique cuáles son las condiciones del descuento de efectos en relación a los riesgos y beneficios transferidos y los juicios realizados por la sociedad en relación a las condiciones del contrato para concluir sobre la baja de balance de los activos descontados, teniendo en cuenta lo previsto en el párrafo 20 de la NIC 39.*

Las condiciones de los descuentos sin recurso existentes al 31 de diciembre de 2007 establecen que Reyal Urbis vende a la entidad bancaria dichos efectos, y Reyal Urbis únicamente responde de la existencia, legitimidad y exigibilidad de los créditos cedidos a la entidad bancaria, así como de la correcta instrumentalización de los derechos de cobro cedidos. Reyal Urbis considera que se han transmitido sustancialmente los riesgos y beneficios de estos activos, así como el control de los mismos, a las entidades financieras, motivo por el cual se ha procedido a dar de baja del balance los activos descontados.

8. *En la nota 9 de "Inversiones inmobiliarias" la sociedad recoge, en el cuadro de movimientos, retiros en el ejercicio 2007 por importe de 82.862 miles de euros, que según se describe a continuación corresponden a ventas realizadas en el ejercicio que han generado un beneficio total de 29.077 miles de euros, que han sido registrados en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007. El saldo de este epígrafe al cierre del ejercicio 2007 asciende a 33.989. En la nota 5 x), relativa a las "Ventas de inversiones inmobiliarias", se desglosa la composición del mismo por diferencia entre "precio de venta" y "coste en libros", que ascienden a 136.474 y 102.485 miles de euros, respectivamente.*

- 8.1. *Realice una conciliación entre los importes declarados en la nota 5 x) de "Ventas de inversiones inmobiliarias" respecto al "coste en libros" e "ingresos netos" con los que se recogen en la nota 9 de "Inversiones inmobiliarias" respecto a los retiros y los resultados por venta de inversiones inmobiliarias.*

Reyal Urbis ha considerado, a efectos de la nota 5 x) relativa a las "Ventas de inversiones inmobiliarias", ventas por importe de 16.954 miles de euros y de 2.669 miles de euros correspondientes a ventas de inmovilizado en curso y de inmuebles para uso propio respectivamente. Esta consideración se basa, en el



caso particular del inmovilizado en curso, en la finalidad última originaria de dicho inmovilizado. Rey al Urbis ha evaluado, en la actual situación del mercado inmobiliario, las oportunidades de venta que han favorecido definitivamente la desinversión del inmovilizado en curso antes de su puesta en explotación, hecho que no ha modificado sin embargo la finalidad última original de inversiones inmobiliarias y su consideración a efectos de la nota 5 x) de las cuentas anuales consolidadas de Rey al Urbis del ejercicio 2007.

La conciliación solicitada por ustedes ha sido detallada en el apartado 1.2. anterior.

8.2. Si existieran enajenaciones adicionales a las indicadas específicamente en la memoria consolidada, realice una descripción de las mismas, indicando entre otros su valor en libros dado de baja, precio de venta, forma de liquidación y existencia de importes pendientes de cobro, con sus correspondientes vencimientos, así como los epígrafes en los que tales enajenaciones han sido objeto de reconocimiento contable.

No se han realizado enajenaciones adicionales a las indicadas en la memoria consolidada. El apartado 1.2. anterior detalla información adicional para una mejor comprensión de las enajenaciones adicionales a las indicadas en la memoria consolidada que no se detallaba en base al concepto de importancia relativa definido en el Marco Conceptual.

9. En la nota 12 de Existencias, la sociedad recoge al 31 de diciembre de 2007 una provisión por importe de 58.236 miles euros, para adecuar el valor contable de alguna de sus existencias al valor de mercado de las tasaciones realizadas a dicha fecha por Jones Lang Lasalle. La dotación de esta provisión se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio por importe de 20.118 miles de euros y el resto procede de reasignaciones del precio de compra.

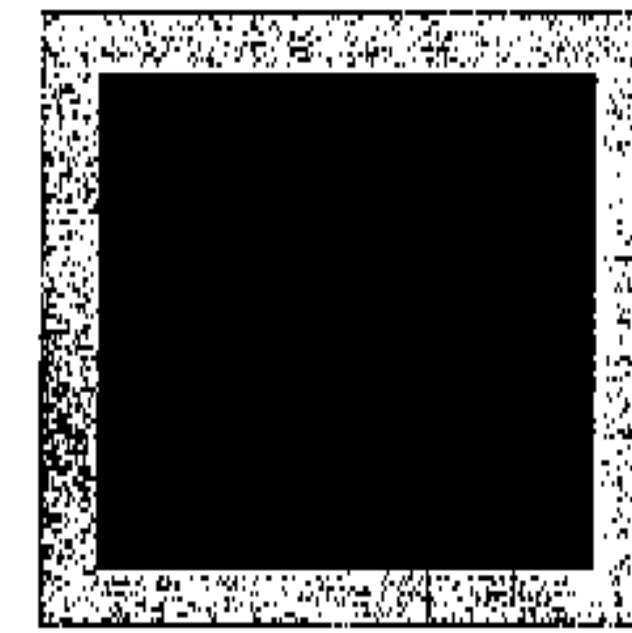
El párrafo 63 de la NIIF 3 establece que una vez que la contabilización inicial de una combinación de negocios se haya completado, los ajustes se reconocerán como corrección de errores de acuerdo con lo previsto en el párrafo 42 de la NIC 8, que establece que los errores materiales de ejercicios anteriores deberán corregirse de forma retroactiva. Por otro lado, la misma NIC 8 en el párrafo 36 establece que los cambios en las estimaciones se reconocerán de forma prospectiva, incluyéndolos en el resultado del ejercicio corriente.

9.1. Indique el tratamiento contable aplicado por la sociedad para el registro de la reasignación del precio de compra al que se refiere en la mencionada nota.

Según se indica en la respuesta a las preguntas 4.4.1 y 4.4.2, de acuerdo con el párrafo 62 de la NIIF 3, en el ejercicio 2007 Rey al Urbis ha procedido a modificar la contabilización de la adquisición de Inmobiliaria Urbis, S.A. dado que, tal y como se indicaba en las cuentas anuales consolidadas de Rey al del ejercicio 2006, dicha contabilización tenía el carácter de provisional.

En este sentido, Rey al Urbis ha considerado que existe información adicional obtenida después de la fecha de adquisición que debe resultar en ajustes a los importes provisionales registrados en las cuentas anuales consolidadas de 2006, y que dicha información adicional no corresponde a factores o eventos posteriores a la adquisición.

Por tanto, Rey al Urbis ha procedido a registrar parte de la diferencia negativa de consolidación inicial, entendida ésta como la diferencia entre el coste de adquisición de Inmobiliaria Urbis, S.A. y el valor teórico



contable de la participación adquirida, como menor valor de mercado de las existencias al 31 de diciembre de 2006.

9.2. Justifique en qué medida el importe de 38.118 miles de euros corresponde a un deterioro de las existencias que ya existía en la fecha de adquisición de la combinación de negocios y por tanto debería tratarse como un error de acuerdo con lo previsto en la NIIF 3 o bien se trata de una pérdida de valor que se pone de manifiesto al 31 de diciembre de 2007 como consecuencia de las tasaciones realizadas por Jones Lang Lasalle y por tanto debiera reconocerse como un cambio de estimación en el resultado del ejercicio 2007 tal y como establece la NIC 8.

De acuerdo con lo comentado anteriormente en la respuesta al apartado 9.1., Reyal Urbis considera que dicho importe, si bien fue clasificado como provisión por motivos formales y para evitar con las cuentas anuales individuales, corresponde en realidad a un menor valor razonable de las existencias adquiridas a Inmobiliaria Urbis, S.A. y por lo tanto ha procedido a ajustar la valoración de las mismas dado que la contabilización de la compra de Inmobiliaria Urbis, S.A. tenía el carácter provisional.

10. El saldo del epígrafe Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar incluye al cierre del ejercicio 2007, de acuerdo con la nota 13 de la memoria consolidada, un importe de 1.317 miles de euros correspondiente a clientes de dudoso cobro que no han sido objeto de deterioro. En la nota 5 la sociedad recoge las principales Normas de Valoración aplicadas, sin embargo no hace ninguna referencia a los criterios seguidos en relación con la determinación del deterioro de valor de los activos financieros.

10.1. Indique, de acuerdo con lo establecido en los párrafos 36, 37 Y B5 f) de la NIIF 7, para cada clase de activo financiero:

a) los criterios que utiliza la entidad para determinar que existe evidencia objetiva de que el activo se ha deteriorado;

Reyal Urbis, en cada fecha de balance, evalúa, de acuerdo a lo indicado en el párrafo 59 de la NIC 39, la existencia o ausencia de evidencia objetiva acerca del deterioro de los activos financieros. En este contexto Reyal Urbis enfatiza la evidencia objetiva del deterioro de activos financieros, para el caso de los préstamos y cuentas por cobrar, en las dificultades financieras del deudor así como en los incumplimientos de cláusulas contractuales, si bien tiene en consideración otras evidencias objetivas de deterioro tales como el retraso en los pagos, entre otros. Para el resto de activos financieros Reyal Urbis enfatiza la evidencia objetiva del deterioro de activos financieros en el valor de cotización, para aquellos activos financieros cuyo valor razonable puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados, y en el valor teórico contable, para aquellos activos financieros cuyo valor razonable no puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados.

b) el importe que mejor represente su máximo nivel de exposición al riesgo de crédito en la fecha de presentación, sin tener en cuenta ninguna garantía tomada ni otras mejoras crediticias;

Según se indica en la nota 28 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, el Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es



relevante (ningún cliente o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio) y la mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La práctica totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras. Los aspectos anteriormente mencionados se desglosan en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007.

Reyal Urbis considera que su principal exposición al riesgo de crédito, excluyendo el riesgo relacionado con activos financieros disponibles para la venta o mantenidos a vencimiento y el riesgo de crédito, con los deudores diversos, se focaliza en la actividad de ingresos por arrendamiento, correspondiendo el importe de 1.317 miles de euros que figura reflejado como clientes y deudores de dudoso cobro en la nota 13 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 a créditos dudosos por esta actividad que corresponden, principalmente, a retraso en los pagos, motivo por el que Reyal Urbis, en base a lo detallado en el apartado a) anterior, ha considerado que existe evidencia objetiva de que el activo se ha deteriorado y ha provisionado parcialmente el mismo.

Por lo que se refiere al resto de activos financieros, Reyal Urbis entiende que su valor en libros se aproxima a su valor razonable.

- c) *información acerca de la calidad crediticia de los activos financieros que no estén en mora ni hayan deteriorado su valor;*

No existen dudas razonables sobre la calidad crediticia de los activos financieros que no estén en mora ni hayan deteriorado su valor dado que los criterios detallados en el apartado a) anterior permiten a Reyal Urbis confiar en la calidad crediticia de los activos financieros a los que hace referencia este apartado. En este sentido, con posterioridad al cierre del ejercicio no se han puesto de manifiesto demoras o impagos relevantes, ni individualmente ni en su conjunto, en relación con los activos financieros existentes al 31 de diciembre de 2007.

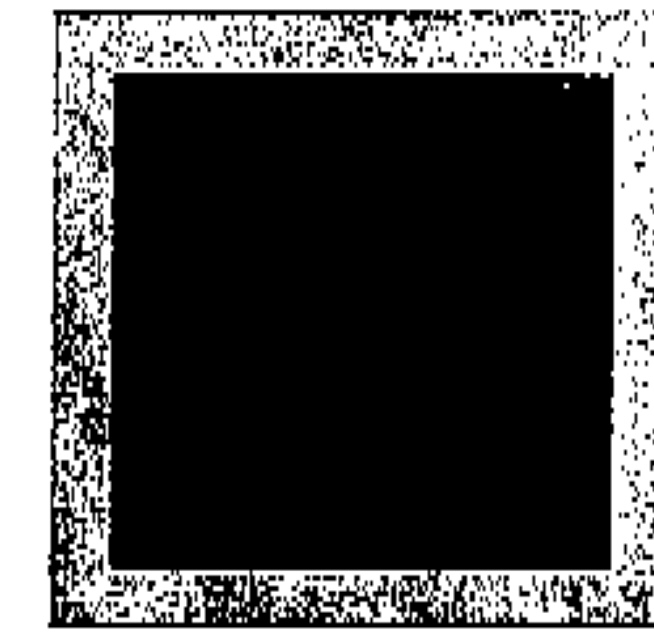
- d) *el importe en libros de los activos financieros que estarían en mora o que se habrían deteriorado, si no fuera porque sus condiciones han sido renegociadas;*

El importe en libros de los activos financieros que estarían en mora, en base a lo detallado en los apartados a) y b) anteriores, asciende a 1.317 miles de euros, principalmente representativos de retraso en los pagos de créditos por actividad de ingresos por arrendamiento. No hay activos financieros que estarían en mora o se hubieran deteriorado porque sus condiciones hayan sido renegociadas.

- e) *un análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora en la fecha de presentación, pero que no estén deteriorados; y*

La antigüedad de los activos financieros en mora a los que se ha hecho referencia en el apartado d) es inferior a un año en la práctica totalidad del importe de 1.317 miles de euros. Reyal Urbis, en base a la experiencia histórica considera que la provisión registrada en relación con los activos financieros en mora en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 es suficiente.

- f) *Para los importes que se hayan revelado en (b) y (d) una descripción de las garantías tomadas por la entidad para asegurar el cobro y de las otras mejoras crediticias, así como una estimación de su valor*



razonable, a menos que fuera impracticable hacerla.

Considerando lo detallado anteriormente en lo que respecta a que la exposición al riesgo de crédito se focaliza en créditos por actividad de ingresos por arrendamientos, las principales garantías corresponden a fianzas por el importe de arrendamiento mensual o de un número determinado de meses. Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de fianzas por arrendamiento asciende, aproximadamente, a 5.634 miles de euros, registrado en el epígrafe "Otros activos no corrientes" del activo no corriente, según se indica en la nota 14 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007.

11. *En la nota 14 de "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" la sociedad recoge dos imposiciones a plazo fijo, que totalizan un importe de 91.504 miles de euros, con vencimiento a un año y que se mantienen pignoradas en garantía de un préstamo hipotecario. Adicionalmente se incluyen también cuentas corrientes en las que se inmovilizan los depósitos que entregan los clientes de cada promoción por importe de 6.980 miles de euros. El párrafo 7 de la NIC 17 establece que para que una inversión financiera pueda ser calificada como equivalente al efectivo, es necesario que pueda ser fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y estar sujeta a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.*

- 11.1. *Indique las consideraciones realizadas a efectos de considerar los importes indicados como equivalentes de efectivo teniendo en cuenta lo previsto por la NIC 7. Señale, en su caso, el importe que debe ser reclasificado a otro epígrafe.*

El importe de 91.504 miles de euros correspondiente a las imposiciones a plazo fijo han sido consideradas como otros activos líquidos equivalentes de efectivo en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 por ser el vencimiento de las imposiciones enero de 2008 y considerar que están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios de valor. Considerando sin embargo que se mantienen pignoradas en garantía de un préstamo hipotecario, procedería su reclasificación al epígrafe de "Activos financieros corrientes" manteniéndose en la masa patrimonial de "Activo Corriente". No obstante lo anterior esta información se considera detallada en nota en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, motivo por el cual el importe de 91.504 miles de euros se ha mantenido como "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes".

En relación con el importe de 6.980 miles de euros correspondiente a los depósitos que entregan los clientes de cada promoción y que se encuentra inmovilizado en virtud del Real Decreto 57/68, Reyal Urbis considera que, dado que la entrega de promociones constituye la actividad del Grupo, dicho importe es fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo. Reyal Urbis considera además que estos depósitos están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en el valor, motivo por el cual calificarían para su clasificación como "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" de acuerdo a lo requerido en el párrafo 7 de la NIC 7.

12. *El epígrafe de Activos financieros disponibles para la venta, tal y como se detalla en la nota 14 de la memoria consolidada, tiene al cierre del ejercicio 2007 un saldo de 12.407 miles de euros, que se compone de inversiones poco significativas que mantenía Inmobiliaria Urbis S.A. en el momento de la fusión y que se han mantenido sin movimientos en la cartera al cierre del ejercicio 2007. De acuerdo con la explicación al cuadro de movimientos el importe incorporado a este epígrafe en el 2006 como consecuencia de la adquisición de la Inmobiliaria Urbis S.A. asciende a 8.363 miles de euros.*

En la nota 5 j) de activos y pasivos financieros la sociedad indica que los activos financieros clasificados como disponibles para la venta se valoran por su valor razonable, registrando sus variaciones directamente



en el patrimonio neto. El párrafo 108 de la NIC 1 requiere que la sociedad informe, en el resumen de las políticas contables significativas, las bases de valoración utilizadas al elaborar los estados financieros y las demás políticas contables empleadas que sean relevantes para la comprensión de los estados financieros.

12.1. Indique la composición la cartera de activos financieros disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2007, distinguiendo entre activos cotizados y no cotizados.

La composición de la cartera de activos financieros disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2007, corresponden principalmente, no en su totalidad, tal y como se indica en la nota 14 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, a inversiones poco significativas que mantenía Inmobiliaria Urbis, S.A. en el momento de la fusión, y que se han mantenido en la cartera de Reyal Urbis. La composición de la cartera de esta tipología de activos financieros, es la siguiente:

	Miles de euros
	2007
Saldañuela Residencial, S.L.	4.971
Astaco, S.A.	3.321
Ecoedi 2002, S.A.	1.198
Cabanyal 2010, S.A.	922
Desarrollo Sostenible de Navarra, S.L.	733
Editorial Ecoprensa, S.A.	582
Intercentros Ballesol, S.A.	449
Nazaret y Desarrollo, S.A.	225
Club Deportivo Jerez	6
TOTAL	12.407

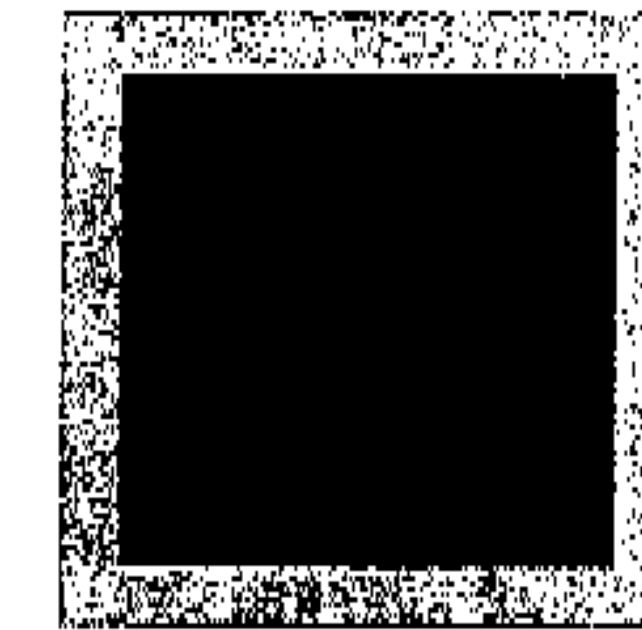
La totalidad de los activos financieros anteriormente detallados corresponde a activos financieros no cotizados cuyo valor razonable no puede ser medido con fiabilidad, motivo por el cual Reyal Urbis, si bien sigue el criterio general de valorar los activos financieros disponibles para la venta a valor razonable, de acuerdo a lo indicado en el párrafo 46 (c) de la NIC 39 ha valorado estos activos financieros en el cierre del ejercicio 2007 al menor entre el coste de adquisición y valor teórico contable.

12.2. Indique de acuerdo con la NIIF 7 párrafo 20 el epígrafe del patrimonio neto en el que han sido reconocidas las variaciones en el valor razonable de estos activos que se hayan producido en el ejercicio 2007.

De acuerdo a lo indicado en el apartado 12.1. anterior esta categoría de activos financieros corresponde a activos financieros no cotizados que en el cierre del ejercicio 2007 se han valorado al menor entre el coste de adquisición y valor teórico contable, no habiendo sido por tanto reconocidas variaciones de valor razonable alguno en ningún epígrafe del patrimonio neto.

12.3. Si los activos que componen la cartera de activos financieros disponibles para la venta son registrados por su coste, indique que no es posible determinar con fiabilidad su valor razonable de acuerdo con lo previsto en el párrafo 46 c) de la NIC 39.

La cartera de activos financieros disponibles para la venta detallada en el apartado 12.1. anterior corresponde, tal y como se indica en dicho apartado, a activos financieros no cotizados cuyo valor razonable no puede ser medido con fiabilidad, siendo valorados motivo al menor entre el coste de adquisición y valor teórico contable, de acuerdo con lo previsto en el párrafo 46 (c) de la NIC 39.



12.4. *Concilie el saldo de la cartera de activos financieros disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2006, excluida la participación de Colonial, con el saldo existente al 31 de diciembre de 2007.*

La conciliación solicitada que se muestra a continuación pone de manifiesto, en relación a la información detallada en la nota 14 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, un error de 3.464 miles de euros en las adiciones y bajas presentadas, en el capítulo de "Activos financieros disponibles para la venta".

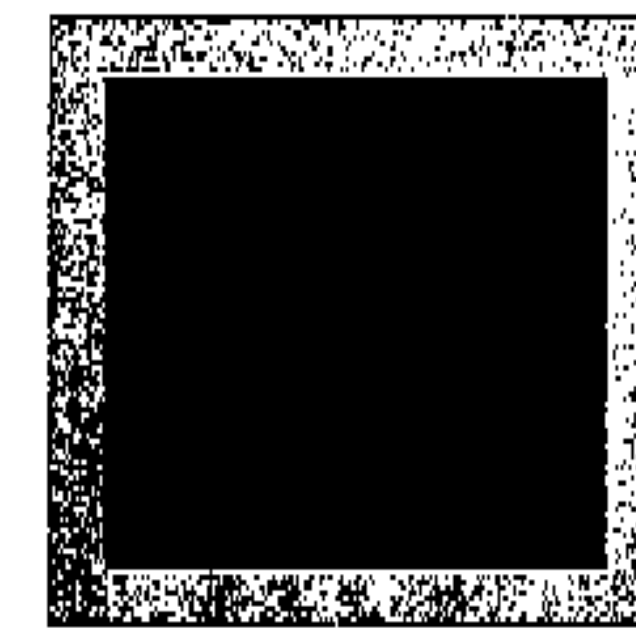
No obstante lo anterior no se trata de un error material en términos cuantitativos ni en términos cualitativos, por ser el saldo de la cartera de activos financieros disponibles para la venta reflejado en la citada nota 14 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis y detallado en el apartado 12.1. anterior, el que refleja fielmente la información relativa a dichos activos financieros al 31 de diciembre de 2007 y haber sido las adiciones y bajas materiales ampliamente detalladas en dicha nota 14.

La conciliación solicitada se muestra a continuación:

	Miles de euros			
	2006	Adiciones y otros movimientos	Bajas	2007
Inmobiliaria Colonial, S.A.	457.357	-	(457.357)	-
Otros activos financieros cotizados	-	26.017	(26.017)	-
Total activos financieros disponibles para la venta cotizados	457.357	26.017	(483.374)	-
Saldañuela Residencial, S.L.	3.350	1.891	-	5.241
Astaco, S.A.	3.663	-	-	3.663
Ecoedi 2002, S.A.	361	839	-	1.200
Cabanyal 2010, S.A.	928	-	-	928
Desarrollo Sostenible de Navarra, S.L.	2	734	-	736
Imopragal, S.A.	123	-	-	123
Intercentros Ballesol, S.A.	2.555	-	-	2.555
Espacios del Norte, S.A.	225	-	-	225
Nazaret y Desarrollo, S.A.	225	-	-	225
Ecoprensa, S.A.	-	582	-	582
Club Deportivo Jerez	6	-	-	6
Total activos financieros disponibles para la venta no cotizados	11.438	4.046	-	15.484
TOTAL	468.795	30.063	(483.374)	15.484

13. *En la nota 14 de la memoria consolidada, relativa a los Activos financieros disponibles para la venta la sociedad presenta al 31 de diciembre de 2006 su inversión en la Inmobiliaria Colonial, S.A. por su valor de mercado, entendido como el menor entre la cotización al cierre y la media del último trimestre. Este criterio de valoración no es el que se recoge en la NIC 39 en relación a la determinación del valor de mercado.*

El párrafo 25 de la NIIF 7 requiere que la entidad revele el valor razonable correspondiente a cada clase de activos y pasivos financieros y el párrafo 27 exige información sobre a) los métodos y, cuando se utilice una técnica de valoración, las hipótesis aplicadas al determinar dichos valores razonables, b) si los valores razonables se han determinado directamente por referencia a precios de cotización publicados en un mercado activo o han sido estimados utilizando una técnica de valoración; c) si los valores razonables se han determinado utilizando una técnica de valoración basada en hipótesis que no están sustentadas en



precios de transacciones observables y corrientes de mercado con el mismo instrumento y no se basan en los datos de mercado observables que estén disponibles.

13.1. Indique el valor razonable de la totalidad de sus activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2007, así como la información exigida en el párrafo 27 de la NIIF 7 en relación a los métodos aplicados para la determinación de dichos valores razonables.

Los activos financieros reconocidos en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 corresponden, de acuerdo a la clasificación indicada en la nota 5 j) de las citadas cuentas anuales consolidadas, a “Activos financieros mantenidos a vencimiento”, “Préstamos y cuentas por cobrar” y “Activos financieros disponibles para la venta”.

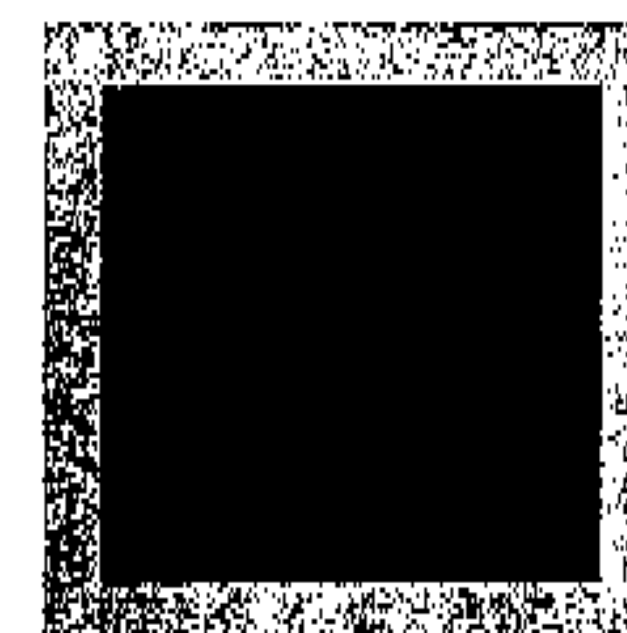
Reyal Urbis determina el valor razonable de la totalidad de sus activos financieros, en cada uno de los casos, como se indica a continuación:

- El valor razonable de los préstamos y cuentas por cobrar se determina como el valor nominal por entender, de acuerdo al vencimiento de dichos préstamos y cuentas por cobrar, que el efecto de actualizar los flujos de efectivo futuros no era significativo. En el caso de que, de acuerdo a lo detallado en el apartado 10.1. anterior, se considere que existe evidencia objetiva de que el activo se ha deteriorado, dicho activo se provisiona, consiguiendo que el valor en libros de los préstamos y cuentas por cobrar se aproxime a su valor razonable.
- El valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta se determina como el valor de cotización para aquellos activos financieros cuyo valor razonable puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados, y, en el caso de que dicho valor razonable no pueda ser determinado con fiabilidad, como el valor teórico contable, considerando las plusvalías existentes en el momento de la compra, para aquellos activos financieros cuyo valor razonable no puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados.
- El valor razonable de los activos financieros mantenidos hasta el vencimiento se determina como el precio de la transacción por entender, salvo evidencia en contra, que corresponde al valor razonable de la contraprestación entregada.

Reyal Urbis entiende que el valor en libros de la totalidad de sus activos financieros se aproxima su valor razonable.

Los principales pasivos financieros reconocidos en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 corresponden, de acuerdo a lo indicado en la nota 5 j) de las citadas cuentas anuales consolidadas, a pasivos financieros que se valoran a su coste amortizado, motivo por el cual Reyal Urbis no aplica método alguno para determinar el valor razonable de sus pasivos financieros.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados se determina, para el caso de derivados de tipo de interés, utilizando descuento de flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del euro según las condiciones de mercado en la fecha de valoración. Para las opciones se utiliza también la volatilidad implícita de mercado como input, utilizando técnicas de valoración como Black&Scholes y sus variantes aplicadas a subyacentes de tipo de interés. La nota 19 las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis detalla estos métodos de determinación del valor razonable así como el citado valor de mercado.



14. *En la nota 14 de Activos financieros disponibles para la venta la sociedad declara que, como consecuencia de la cancelación del compromiso de opción de compra y venta sobre las acciones de Inmobiliaria Colonial S.A. la sociedad recibe, en concepto de indemnización, el derecho a recibir un importe de 14.575 miles de euros que ha registrado en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007. Asimismo la sociedad declara que en relación con el compromiso de transmisión de derechos de suscripción preferente de las acciones de la Inmobiliaria Colonial S.A. la sociedad mantiene un derecho a recibir un importe de 12.558 miles de euros. Ambos contratos se firmaron entre partes vinculadas, sin embargo, la nota 24 de la memoria consolidada relativa a Operaciones con partes vinculadas no recoge dichas operaciones, ni los saldos pendientes al 31 de diciembre de 2007.*

14.1. *Justifique el reconocimiento en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la indemnización recibida por la cancelación de operaciones de derivados sobre activos financieros que formaban parte de la cartera de activos financieros disponibles para la venta.*

Reyal Urbis ha considerado que, en aplicación del párrafo 83 de la NIC 1, la presentación diferenciada del resultado positivo de 116.174 miles de euros obtenido en la operación de venta de la totalidad de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. era relevante para la comprensión del desempeño financiero de la entidad, motivo por el cual ha registrado la indemnización por importe de 14.575 miles de euros en el epígrafe "Otros ingresos de explotación".

Considerando que podría entenderse su reclasificación al epígrafe de "Otras ganancias y pérdidas" Reyal Urbis entiende que la información queda suficientemente detallada en nota en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007.

Por el mismo motivo de considerar que la información queda suficientemente detallada en nota, Reyal Urbis entiende que, la operación, fuera del marco habitual del tráfico ordinario, no debe recogerse en la nota 24 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, nota que recoge operaciones con vinculadas propias del tráfico ordinario.

14.2. *Indique el valor razonable de tales derivados en la fecha de cancelación y el epígrafe en qué se registraba cualquier eventual diferencia con la indemnización acordada.*

Los compromisos de opción de compra y venta sobre las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. a los que hace referencia el enunciado del punto 14 anterior fueron asumidos con fecha 31 de julio de 2007.

El informe financiero trimestral de Reyal Urbis, relativo al tercer trimestre de 2007 no recogía el valor razonable de tales derivados, dado que, si bien la información puede ser relevante, habiendo realizado Reyal Urbis todos los esfuerzos razonables para obtener un valor fiable, el valor razonable de tales derivados resultaba poco fiable. Por este mismo motivo Reyal Urbis desconoce el valor razonable de tales derivados en la fecha de cancelación, 14 de diciembre de 2007.

14.3. *Indique cómo ha registrado contablemente la venta de los derechos de suscripción preferente.*

La venta de los derechos de suscripción preferente ha sido tratada contablemente en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 como se muestra a continuación:



- resultado positivo por importe de 12.558 miles de euros recogido en el epígrafe “Otras ganancias y pérdidas”;
- derecho a recibir un importe de 12.558 miles de euros recogido en el epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”, correspondiente al precio de venta de los citados derechos de suscripción preferente, de los que 4.921 miles de euros han sido cobrados hasta la fecha y la mayor parte del importe restante tiene vencimiento en diciembre de 2008.

14.4. Indique la relación existente entre la sociedad y la parte vinculada contrapartida de las operaciones anteriores y por qué dichas operaciones, y los saldos pendientes al cierre del ejercicio 2007, no se han incluido en la nota 24 de la memoria consolidada relativa a Operaciones con partes vinculadas.

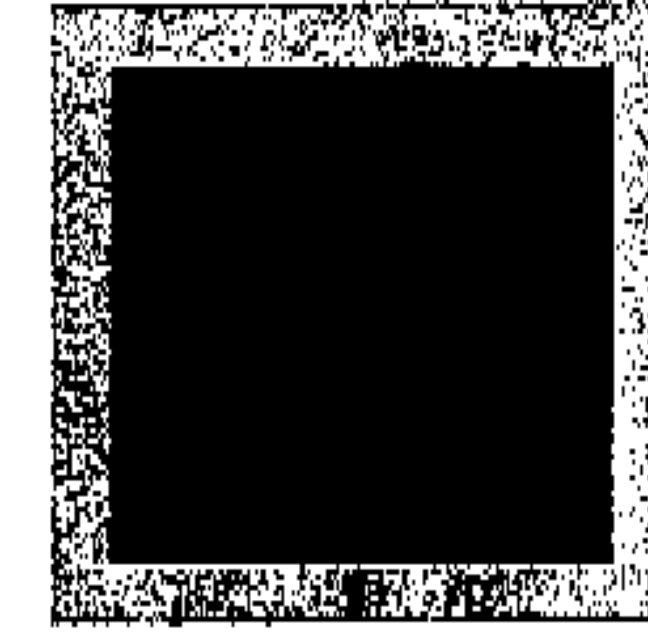
La operación de venta de los derechos de suscripción preferente se enmarca en un acuerdo inicial que contemplaba un contrato de opción de compra y venta y transmisión de derechos de suscripción preferentes sobre la totalidad de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. entre las partes vinculadas. No obstante lo anterior, la operación de venta de la totalidad de las acciones de Inmobiliaria colonial, S.A. a dos inversores motiva la modificación del citado acuerdo inicial entre partes vinculadas, de acuerdo a lo detallado en la nota 14 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007. En este contexto, el derecho de Reyal Urbis a recibir un importe de 12.558 miles de euros en relación con la transmisión de derechos de suscripción preferente se refiere al accionista único de Corporación Financiera Issos, S.L., accionista minoritario de Reyal Urbis.

Dado que la operación está fuera del marco habitual del tráfico ordinario y queda suficientemente detallada en dicha nota, Reyal Urbis considera que no deben recogerse en la nota 24 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, que refleja únicamente las operaciones con vinculadas dentro del tráfico ordinario.

15. Tal y como se recoge en la nota 14 de Activos financieros mantenidos a vencimiento de la memoria consolidada, la sociedad clasifica, al cierre del ejercicio 2007, en esta categoría los siguientes activos financieros: a) depósitos constituidos a corto plazo; b) otros créditos, que recoge un activo fiscal por importe de 12.444 miles de euros y un préstamo formalizado con una sociedad vinculada por importe de 8.852 miles de euros; y c) créditos a empresas asociadas. El párrafo 9 de la NIC 39 define como inversiones mantenidas hasta el vencimiento los activos financieros no derivados con una fecha de vencimiento fijada, cuyos pagos son de cuantía fija o determinable para los que la entidad tiene la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento y además no cumplen la definición de préstamos y partidas a cobrar. Asimismo, en el mismo párrafo define como préstamos y partidas a cobrar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo.

15.1. Indique, de acuerdo con el párrafo 113 de la NIC 1, los criterios que justifican la clasificación de los activos señalados como activos financieros mantenidos a vencimiento.

En relación con el importe de 12.444 miles de euros, la nota 14 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 no indica que dicho crédito corresponda a un activo fiscal, sino que dicho crédito corresponde a un derecho de cobro mantenido en relación a la carga fiscal derivada por la aportación no dineraria relativa a las acciones de la sociedad Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. En el marco de esta operación existe un acuerdo formalizado con un tercero que reconoce a Reyal Urbis el



derecho de cobro por el citado importe de 12.444 miles de euros. Por este motivo Reyal Urbis considera correcta su clasificación como "Activo financiero mantenido hasta el vencimiento". Asimismo, existe un pasivo por impuestos diferidos por el mismo importe, correspondiente al impacto fiscal de la plusvalía mencionada con esta operación.

En relación con el préstamo formalizado con una sociedad vinculada por importe de 8.852 miles de euros, Reyal Urbis considera la calificación del activo financiero como mantenido hasta el vencimiento porque, aun correspondiendo a un préstamo formalizado contractualmente con vencimiento único en 2008, durante el ejercicio 2007 las partes han acordado pagos parciales de cuantía determinada. Consecuencia de este acuerdo de pagos parciales Reyal Urbis ha manifestado la intención efectiva, así como su capacidad, de mantener hasta su vencimiento este activo financiero, sin pretensión alguna de rescate, motivo por el cual ha considerado su clasificación como "Activo financiero mantenido hasta el vencimiento". No obstante lo anterior, este acuerdo, así como los créditos a empresas asociadas, en base a las condiciones inicialmente formalizadas, calificarían como "Préstamos y cuentas por cobrar". Sin embargo, en juicio de la gerencia y por referencia a lo detallado anteriormente en este mismo párrafo, ésta considera correcta su clasificación como "Activo financiero mantenido hasta el vencimiento".

15.2. Justifique el no reconocimiento del activo fiscal como un activo por impuesto diferido en el balance consolidado al 31 de diciembre de 2007.

De acuerdo a lo detallado en el apartado 15.1 anterior el importe de 12.444 miles de euros no se reconoce como activo fiscal por reflejar el derecho de cobro a un tercero.

15.3. Indique por qué no se ha considerado el préstamo concedido a la sociedad vinculada en la nota 24 de la memoria consolidada, relativa a "Operaciones vinculadas".

La nota 24 de la memoria consolidada refleja las operaciones realizadas entre Reyal Urbis y sus accionistas significativos, así como las realizadas con Administradores y Directivos. El préstamo concedido a la sociedad vinculada por importe de 8.852 miles de euros al que se hace mención en el enunciado de este punto no corresponde a operaciones realizadas entre Reyal Urbis y sus accionistas significativos, ni operaciones realizadas con Administradores y Directivos, sino a operaciones realizadas con sociedades vinculadas a familiares de dichos accionistas.

16. En la nota 15 de la memoria consolidada relativa a las Reservas en sociedades consolidadas la sociedad declara en relación a su participación en la sociedad Toledo 96, S.L.U. un saldo al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 55.601 miles de euros, con una variación positiva respecto al cierre del ejercicio 2006 de 7.220 miles de euros. Según la información contenida para esta sociedad en el Anexo 1, su valor teórico contable asciende a 5.888 miles de euros, con un resultado negativo del ejercicio de 104 miles de euros.

16.1. Indique la composición del saldo al 31 de diciembre de 2007 de las reservas en sociedades consolidadas correspondiente a la inversión en la sociedad Toledo 96, S.L.U., así como los movimientos habidos en el ejercicio 2007 con relación al saldo existente al 31 de diciembre de 2006.

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2007 de las reservas en sociedades consolidadas correspondientes a la inversión en Toledo 96, S.L.U. así como los movimientos habidos en el ejercicio 2007 con relación al saldo existente al 31 de diciembre de 2006 se muestra a continuación:



	Miles de euros			
	2006	Ajustes por cambio en el tipo de gravamen	Otros ajustes	2007
Contabilización de la combinación de negocios de Toledo 96, S.L.U. (*)	48.579	7.320	-	55.899
Ajustes a reservas por aplicación de NIIF				-
Gastos de establecimiento	(212)	(6)	65	(153)
Otros	14	-	(14)	-
Resultado del ejercicio 2006 (PGC)	-	-	(145)	(145)
Total reservas en sociedades consolidadas Toledo 96, S.L.U.	48.381	7.314	(94)	55.601

(*) Nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007.

17. En la nota 19 de la memoria consolidada relativa a las Deudas con entidades de crédito y acreedores por arrendamiento financiero la sociedad establece:

17.1. El importe de las comisiones de las deudas con entidades de crédito se registran de manera separada minorando el importe de la deuda financiera y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias conforme a la amortización del préstamo. De acuerdo con el párrafo 47 de la NIC 39 la sociedad debe valorar sus pasivos financieros al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo, cuya definición se incluye en el párrafo 9 de dicha NIC estableciendo que en el cálculo de la misma deben incluirse todas las comisiones pagadas así como los costes de transacción.

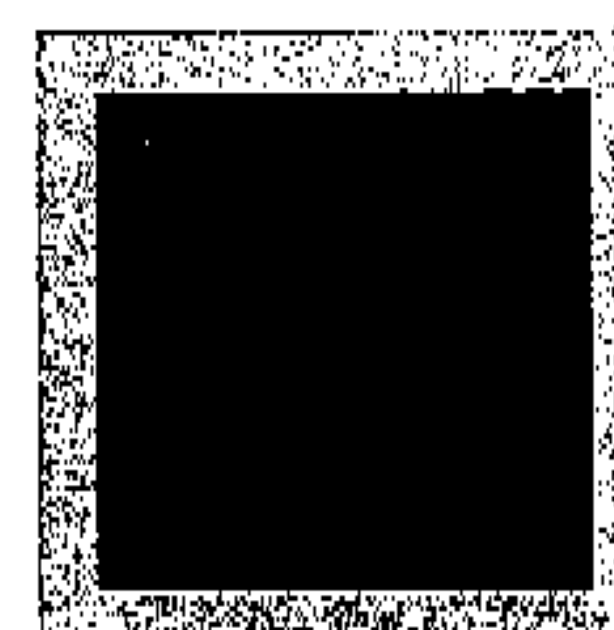
17.1.1. Indique el impacto en las cifras del Balance Consolidado, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado del ejercicio 2007 y del ejercicio 2006, que se presenta a efectos comparativos, de haberse aplicado el método del tipo de interés efectivo para la imputación a resultados de los gastos de formalización de deudas.

La aplicación del método del tipo de interés efectivo no tendría impacto alguno en el Patrimonio Neto Consolidado del ejercicio 2006, dado que la fecha de formalización del préstamo, de acuerdo a lo indicado en la nota 19 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, es el 23 de octubre de 2006. Por este mismo motivo el impacto en las reservas consolidadas del ejercicio 2007 no sería significativo.

De haberse aplicado el método del tipo de interés efectivo para la imputación a resultados de los gastos de formalización de deudas, el resultado del ejercicio hubiera disminuido en un importe de 3.500 miles de euros, aproximadamente.

17.2. El importe de los ratios financieros a cuyo cumplimiento la sociedad está obligada en relación con las cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones de los préstamos sindicados con entidades de crédito.

De acuerdo al párrafo 103 de la NIC 1, la entidad deberá proporcionar en notas la información adicional que, no habiéndose incluido en cualquiera de los otros cuatro componentes de los estados financieros, sea relevante para la comprensión de alguno de ellos. En este sentido, la recomendación de CESR Recommendation on Alternative Performance Measures, publicada el 3 de noviembre de 2005, recomienda que los emisores deben definir la terminología usada y las bases de cálculo adoptadas.



17.2.1. Indique la definición de los términos utilizados, así como las bases de cálculo adoptadas para la correcta comprensión de dichos indicadores, conciliando dichas partidas con las magnitudes contables.

La definición de los términos utilizados, así como las bases de cálculo adoptadas para la correcta comprensión de dichos indicadores se muestra a continuación:

Loan to Value (LTV)

El ratio se define como Deuda Neta sobre Gross Asset Value (GAV) y el cálculo es el siguiente:

Descripción	Miles de euros		
	No Corriente	Corriente	Total
Deuda con Entidades Crédito	2.543.637	3.203.125	5.746.762
Acreedores por Arrendamiento Financiero	116.718	6.503	123.221
Efectivo y Otros Activos líquidos equivalentes	-	(125.394)	(125.394)
DEUDA NETA	2.660.355	3.084.234	5.744.589

El GAV utilizado asciende 10.500.006 miles de euros según el informe de valoración de fecha 24 de marzo de 2008 realizada por Jones Lang Lasalle.

El cálculo del ratio es, por tanto, el siguiente:

Descripción	Miles de euros
Deuda Neta	5.744.589
GAV	10.500.006
RATIO	54,71%

Deuda Garantizada sobre GAV

La Deuda Garantizada corresponde a la de pasivos bancarios con garantía real, es decir, préstamos hipotecarios y leasing, considerando a estos efectos el importe de los préstamos con garantía hipotecaria detallado en la nota 19 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 y el importe del valor actual de las obligaciones por arrendamientos financieros detalladas también en la nota 19 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007.

El GAV utilizado asciende 10.500.006 miles de euros según el informe de valoración de fecha 24 de marzo de 2008 realizada por Jones Lang Lasalle.

El cálculo del ratio es, por tanto, el siguiente:

Descripción	Miles de euros
Deuda Garantizada	2.336.468
GAV	10.500.006
RATIO	22,25%



Net Net Asset Value (NNAV)

El NNAV considera los Fondos Propios que figuran en las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, sin incluir Intereses Minoritarios, más plusvalías latentes netas de impuestos de la totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo. Estas plusvalías netas han sido obtenidas considerando el coste contable y la tasación según el informe de valoración de fecha 24 de marzo de 2008 realizada por Jones Lang Lasalle. Las plusvalías netas han sido ajustadas, en determinados casos, atendiendo a la particularidad del activo inmobiliario, tales como eliminación de la parte correspondiente a Intereses Minoritarios de activos inmobiliarios de empresas del Grupo que han sido integrados por consolidación global, pero en los que dicha empresa del Grupo no es en su totalidad propiedad de Reyal Urbis.

El cálculo del ratio es, por tanto, el siguiente:

Descripción	Miles de euros
Fondos Propios	1.117.130
Plusvalías Netas	1.540.902
Ajustes	87.840
RATIO	2.745.872

EBITDA Ajustado sobre Gastos Financieros Netos

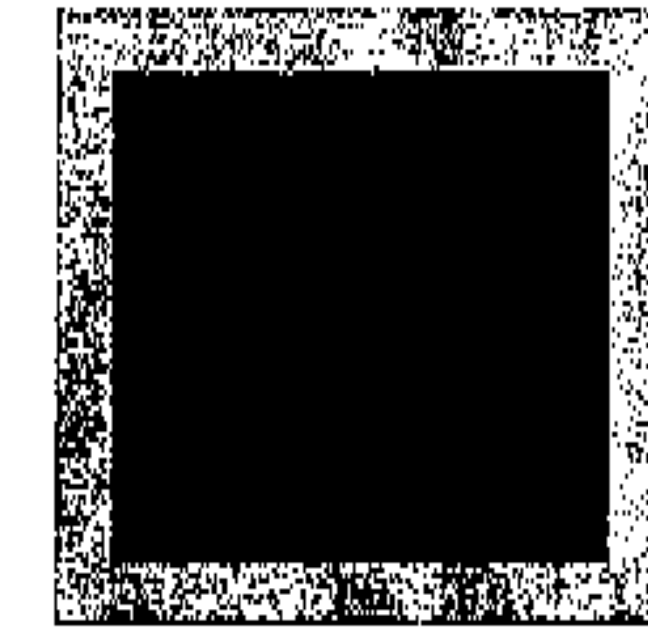
La nota 19 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 indica las interpretaciones que a los efectos de cálculo de este ratio fueron consideradas por Reyal Urbis en el cálculo de los Gastos Financieros Netos.

De acuerdo con la interpretación de Reyal Urbis, en el cálculo de los Gastos Financieros Netos de la cuenta de resultados consolidada de Reyal Urbis se eliminaron 18.551 miles de euros que, si bien figuran como gasto financiero del ejercicio 2007, se corresponden con la contabilización diferida del gasto correspondiente a las comisiones de los distintos tramos del préstamo sindicado ya pagadas en el ejercicio 2006, por lo que se entiende no debe ser tenida en cuenta para el cálculo de ratios relacionados con el servicio de la deuda. En este sentido, debe remarcar que Reyal Urbis contrastó positivamente esta interpretación con una mayoría suficiente de las principales entidades financieras partícipes del préstamo sindicado, entre las que se incluía al Banco Agente.

El cálculo los Gastos Financieros Netos, considerando la interpretación anteriormente mencionada, es el siguiente:

Descripción	Miles de euros
Gastos financieros	351.357
Ingresos financieros	(61.818)
Ajustes	(18.551)
GASTOS FINANCIEROS NETOS	270.988

El cálculo del EBITDA es el siguiente:



Descripción	Miles de euros
Beneficio de explotación	177.498
Dotaciones para la amortización de inmovilizado	14.797
Variación de las provisiones de tráfico	20.118
Coste de las revalorizaciones	417.642
EBITDA AJUSTADO	630.055

El cálculo del ratio es, por tanto, el siguiente:

Descripción	Miles de euros
EBITDA Ajustado	630.055
Gastos Financieros Netos	270.988
RATIO	2,33

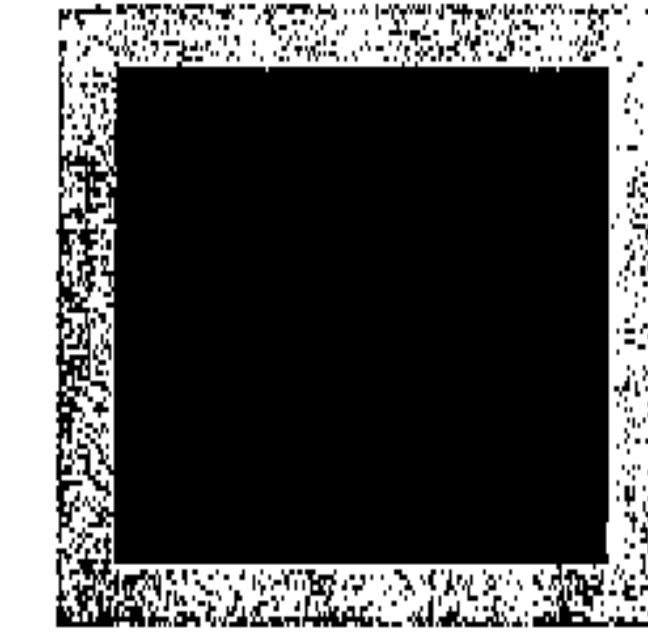
En el contexto de estos ratios financieros a cuyo cumplimiento Reyal Urbis estaba obligada en relación con cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones de los préstamos sindicados, debe tomarse en consideración el acuerdo alcanzado con la totalidad de las entidades para la refinanciación de su deuda financiera, detallado en el apartado 25.1.

En este sentido, el contexto de ratios financieros a cuyo cumplimiento Reyal Urbis está obligada en relación con cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones de la deuda refinanciada detallada en la nota 25.1 se modifica en los siguientes términos:

- Ratio Deuda Neta sobre GAV o "Ratio LTV": definido como "Deuda Total del Grupo menos los importes incluidos en las partidas de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes del Grupo" (Deuda Neta) sobre el "valor patrimonial de los activos" (GAV), entendiéndose por valor patrimonial de los activos el valor de mercado de la totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo, tal y como se establezca en los Informes de Valoración del Patrimonio Inmobiliario del Grupo. El valor de este ratio se modifica durante el período de vigencia del acuerdo, debiendo ser menor o igual a 65, 70, 75 y 80 dependiendo del período considerado.
- NNAV Consolidado: definido como "Fondos Propios más las plusvalías latentes netas de impuestos de la totalidad de los Activos Inmobiliarios del Grupo, conforme a lo que establezca el Informe de Valoración del Patrimonio Inmobiliario del Grupo más reciente". Este valor deberá ser superior a 500.000 miles de euros, incrementado en el importe de las ampliaciones que se hubieran efectuado en el período considerado.

18. En la nota 21 de la memoria consolidada relativa a Administraciones Públicas y situación fiscal la sociedad declara que como consecuencia del ajuste al nuevo tipo impositivo del impuesto diferido relacionado con la revalorización efectuada en la sociedad Toledo 96, S.L.U. ha registrado un beneficio por impuesto sobre beneficios de 14.640 miles de euros.

En la nota 3 h) la sociedad establece que la revalorización de los activos entre la fecha de la combinación y la fecha de la adquisición de la participación inicial se ha registrado como un incremento de reservas neto del impacto fiscal.



El párrafo 60 de la NIC 12 establece que las variaciones en los activos y pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de cambios en los tipos impositivos se reconocerá en la cuenta de resultados, excepto que se relacione con partidas previamente cargadas o abonadas directamente a las cuentas del patrimonio neto.

18.1. Justifique el reconocimiento de la totalidad del beneficio fiscal al que se refiere este punto en la cuenta de resultados.

La totalidad del beneficio fiscal al que se hace referencia no ha sido relacionado con partidas previamente cargadas o abonadas a patrimonio. La revalorización efectuada en la sociedad Toledo 96, S.L. en el ejercicio 2007 debe considerarse en el contexto de una combinación de negocios realizada por etapas, de acuerdo a lo indicado en el párrafo 59 de la NIIF 3, mientras que el cambio en el importe en libros de los impuestos diferidos es el resultado de cambios en el tipo de gravamen que no se relacionan con partidas previamente cargadas o abonadas directamente a las cuentas del patrimonio neto. En este contexto debe considerarse que el impuesto diferido por importe de 102.480 miles de euros asociado a la revalorización de existencias correspondería en importes de 26.158 miles de euros y 76.322 miles de euros a la adquisición del 50% inicial y la adquisición del 50% adicional, respectivamente.

No obstante lo anterior debe indicarse que la totalidad del beneficio fiscal al que se hace referencia por importe de 14.640 miles de euros es consecuencia del ajuste al nuevo tipo impositivo, desde el 35% al 30%, del impuesto diferido asociado a la revalorización de existencias por importe de 292.801 miles de euros. Dicho importe se ha reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias de Reyal Urbis a razón de 7.320 miles de euros durante cada uno de los ejercicios 2006 y 2007.

Este reconocimiento queda reflejado en el detalle indicado en el apartado 21.1. de esta respuesta, donde la conciliación del importe del resultado del ejercicio 2007 atribuido a Reyal Urbis correspondiente a Toledo 96, S.A. refleja una conciliación por importe de 7.684 miles de euros correspondientes, principalmente, al citado ajuste por importe de 7.320 miles de euros. La nota 21 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 recoge por tanto un error en la transcripción cuando hace referencia al importe de 14.640 miles de euros, debiendo hacer referencia a un importe de 7.320 miles de euros y corresponder el citado importe de 14.640 miles de euros al importe total consecuencia del ajuste al nuevo tipo impositivo, que se ha reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias de Reyal Urbis, como se indica en el párrafo anterior, a razón de 7.320 miles de euros durante cada uno de los ejercicios 2006 y 2007.

Debe además considerarse que la combinación de negocios de Toledo 96, S.L. tuvo lugar en septiembre de 2006, habiendo expirado el plazo de doce meses al que hace referencia el párrafo 62 de la NIIF 3 en lo relativo a la contabilización provisional de una combinación de negocios y tener por tanto la combinación de negocios de Toledo 96, S.L. el carácter de definitiva en el momento del cambio.

19. En la nota 21 de la memoria consolidada relativa a Administraciones Públicas y situación fiscal la sociedad declara un activo por impuesto diferido que asciende a 29.034 miles de euros en concepto de amortización del fondo de comercio de generado como consecuencia de la fusión entre Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A. que no es fiscalmente deducible en este ejercicio. Sin embargo la sociedad no ha registrado un fondo de comercio en su balance como consecuencia de dicha fusión.

19.1. Explique a qué se refiere el impuesto diferido indicado.

La operación de fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. (Sociedad Absorbente) e Inmobiliaria



Urbis (Sociedad Absorbida) se encuentra acogida al régimen de Neutralidad Fiscal establecido en el Capítulo VIII del Título VIII del Real Decreto Legislativo 4/2004, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

En el contexto del proceso de fusión, el importe correspondiente al 85% de la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones adquiridas y los fondos propios adquiridos de la Sociedad Absorbida, asignada como plusvalías, tiene la consideración de gasto fiscalmente deducible, con el límite de 1.936.413 miles de euros, por haber tributado por dicho importe los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Adquisición (OPA).

El impuesto diferido indicado se refiere a la diferencia temporaria, por importe de 96.781 miles de euros, que surge por diferencia en el valor contable y fiscal de un fondo de comercio correspondiente a la plusvalía asignada a determinados activos, con efectos contables retroactivos al 1 de enero de 2007, que, en el momento de la fusión a efectos fiscales, habían sido objeto de venta. Este activo por impuesto diferido, si bien podía haberse considerado como menor pasivo por impuesto diferido en la contabilización de la combinación de negocios detallada en la nota 3 h) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007, ha querido reflejarse de forma diferenciada, por estar relacionado con un fondo de comercio, que si bien fue registrado en los estados financieros individuales de Reyal Urbis del ejercicio 2007 ha sido totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2007 en dichos estados financieros individuales (véase nota 7 de las cuentas anuales individuales de Reyal Urbis del ejercicio 2007).

20. *En la nota 23 a) de la memoria consolidada relativa a Ingresos por venta la sociedad informa:*

20.1. *Ingresos por arrendamientos y actividad hotelera que ascienden al 31 de diciembre de 2007 a 82.133 miles de euros.*

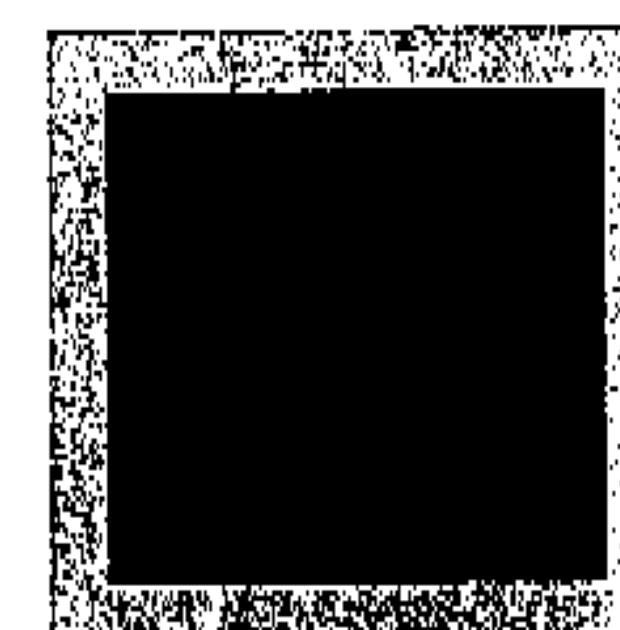
20.1.1. *Indique de acuerdo con lo previsto en el párrafo 56 (a) de la NIC 17, el importe total de los pagos mínimos futuros del arrendamiento correspondientes a los arrendamientos operativos no cancelables, así como los importes que corresponden a los siguientes plazos: (i) hasta un año; (ii) entre uno y cinco años; (iii) más de cinco años.*

Los ingresos procedentes de arrendamientos de inmuebles obtenidos durante el ejercicio ascendieron a 45.185 miles de euros. El importe total de los pagos mínimos futuros correspondientes a los contratos de arrendamiento operativo no cancelables, así como la distribución requerida de acuerdo al párrafo 56 (a) de la NIC 17 se muestra a continuación, referidos a la fecha de cierre del ejercicio 2007 de Reyal Urbis:

	Miles de euros
Menos de un año	42.546
Entre uno y cinco años	92.742
Más de cinco años	107.329
Total	242.617

20.2. *Ventas de suelo que ascienden, al 31 de diciembre de 2007, a 403.237 miles de euros.*

20.2.1. *En relación con estas transacciones de venta o con cualquier otra operación de naturaleza similar relacionada con existencias o inversiones inmobiliarias, distintas de las ya informadas*



en la memoria, indique si están sujetas a hitos urbanísticos o cualquier otra condición suspensiva o resolutoria. En caso afirmativo, facilite una descripción de la naturaleza e importe de las operaciones y sus condiciones resolutorias, así como la política contable seguida para el reconocimiento de estas transacciones y su impacto en los estados financieros.

Las ventas de suelo reconocidas por Reyal Urbis en un importe de 403.327 miles de euros en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 no están sujetas a hitos urbanísticos ni a cualquier otra condición suspensiva o resolutoria, cumpliendo lo indicado en la nota 5 p) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 en lo que respecta al reconocimiento de las ventas de suelo una vez han sido transmitidos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del citado suelo.

21. En la nota 23 g) de la memoria consolidada relativa a Aportación al resultado consolidado la sociedad desglosa el resultado del ejercicio 2007 correspondiente a cada sociedad dependiente que ha sido atribuido a la sociedad dominante. Sin embargo, para algunas de las sociedades, entre las que destacan Promotora Inmobiliaria del Este, S.A., Toledo 96, S.L., Reyal Urbis, S.A. (Portugal) y Reyal Landscape, S.L, no existe una relación entre los importes declarados en esta nota y los que se incluyen en el Anexo I.

21.1. Concilie para cada una de las sociedades del los importes del resultado del ejercicio 2007 atribuido a la sociedad dominante, teniendo en cuenta los porcentajes de participación declarados en el Anexo I con los importes del resultado del ejercicio 2007 declarados en dicho Anexo I.

	Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Toledo 96, S.A.	Reyal Urbis, S.A. (Portugal)	Reyal Landscape, S.L.
Resultado (*)	(1.341)	(104)	671	173
Ajustes al resultado por aplicación de NIII	1.106	7.384	26	(1)
Ajustes al resultado por proceso de consolidación	4.357	300	(3.471)	(5.000)
Resultado atribuido a la Sociedad Dominante (**)	4.122	7.580	(2.774)	(4.828)

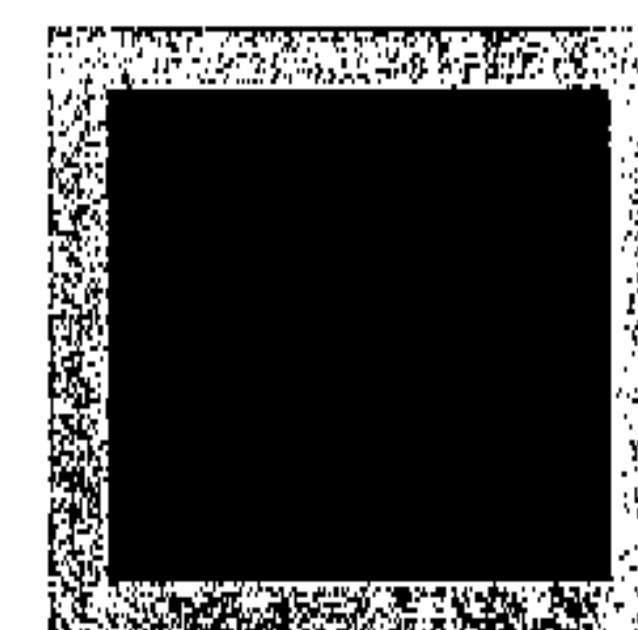
(*) Resultado de acuerdo a lo recogido en el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis del ejercicio 2007 excepto en el caso de Reyal Landscape, S.L., que al integrarse por el método de consolidación proporcional corresponde al porcentaje de participación (50%) del resultado de dicha sociedad.

(**) Resultado atribuido a la Sociedad Dominante de acuerdo a lo recogido en la nota 23 g) de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A.

22. El epígrafe de Otros ingresos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada arroja al 31 de diciembre de 2007 un saldo de 28.957 miles de euros que incluye, de acuerdo con la nota 23 h) la indemnización de 14.575 miles de euros obtenida por la sociedad como consecuencia de la cancelación de contrato de operación de compra y venta sobre las acciones de Colonial, S.A. La sociedad no informa de la naturaleza del importe restante que asciende a 14.382 miles de euros.

El párrafo 35 de la NIC 18 requiere que la sociedad informe de las políticas contables adoptadas para el reconocimiento de los ingresos ordinarios y la cuantía de cada categoría significativa de dichos ingresos.

22.1. Indique la naturaleza de los importes más significativos, adicionales a los ya desglosados en



la memoria consolidada, que han sido registrados en el ejercicio 2007 en el epígrafe de "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas. Justifique las razones para su consideración como ingresos de explotación.

La naturaleza de los importes más significativos, adicionales a los ya desglosados en la memoria consolidada, que han sido registrados en el ejercicio 2007 en el epígrafe de "Otros ingresos de explotación" corresponden, en su mayoría, a ingresos que no proceden de las actividades ordinarias consideradas éstas como venta de suelo, ingresos por arrendamiento y actividad hotelera. La totalidad de las transacciones que han dado lugar a estos ingresos no son además, evaluadas de manera independiente, de importancia relativa en términos cuantitativos. La naturaleza de tales transacciones corresponde, principalmente, a ingresos obtenidos por colaboraciones en la gestión de proyectos de reparcelación.

Por este motivo, y en aplicación de lo indicado en el Marco Conceptual respecto a la importancia relativa, considerando que los ingresos no proceden de las actividades ordinarias y que en importe no son, evaluados de manera individualizada, de importancia relativa, Reyál Urbis ha considerado su tratamiento como ingresos de explotación sin formar parte de los ingresos por ventas.

23. *En la nota 24 de la memoria consolidada relativa a "Operaciones con partes vinculados" y en el Anexo I que recoge la información relativa a las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación la sociedad no incluye información comparativa relativa al ejercicio 2006.*

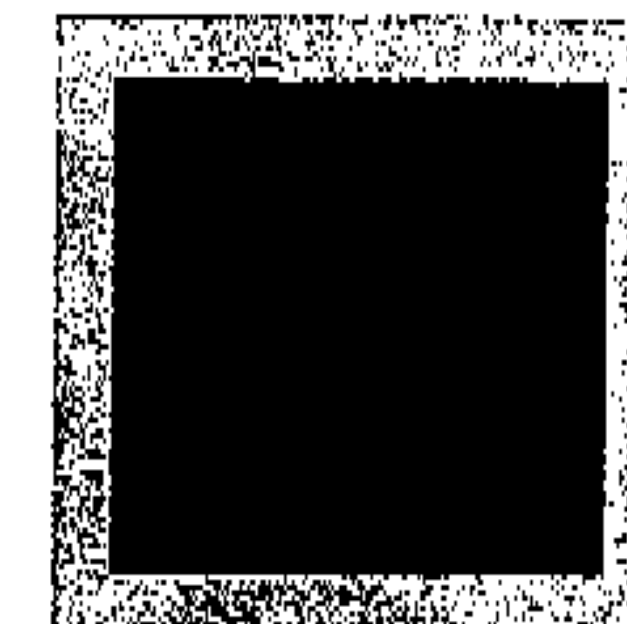
El párrafo 36 de la NIC 1 requiere que la sociedad presente la información comparativa respecto del ejercicio anterior, para toda clase de información cuantitativa incluida en los estados financieros. La información comparativa deberá incluirse también en la información de tipo descriptivo y narrativo, siempre que ello sea relevante para la adecuada comprensión de los estados financieros del ejercicio corriente.

- 23.1. *Indiquen la información comparativa correspondiente al ejercicio 2006 respecto a la información desglosada en las notas indicadas.*

La información comparativa correspondiente al ejercicio 2006 respecto a "Operaciones con partes vinculadas" y al Anexo I que recoge la información relativa a sociedades que forman parte del perímetro de consolidación, obtenida de las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2006 de Reyál Urbis y Sociedades Dependientes se muestra a continuación:

Operaciones con partes vinculadas:

El Grupo ha realizado las siguientes operaciones con empresas vinculadas, sin que existieran saldos significativos mantenidos con empresas vinculadas al 31 de diciembre de 2006 y 2005:



	Miles de euros	
	2006	2005
Inversiones Globales Inveryal, S.A.		
Gastos por servicios	3.795	15.361
Ingresos por servicios	-	(327)
Vega del Zancara, S.L.		
<i>Gastos por servicios</i>	1	-
Actividades Globales del Campo, S.L.		
Gastos por servicios	12	-
Total	3.808	15.034

Anexo I: información relativa a sociedades que forman parte del perímetro de consolidación



Sociedad	Actividad	Sede Social	Método de Consolidación	% Particip.	Miles de euros (*)			
					Coste Neto en Libros de la Sociedad	Capital Social	Reservas, Rdos. Ejerc. Anter. y Divid. a Cuenta	Resultado Neto del Ejercicio 2006
Retiro Construcciones, S.A.U. (*)	Construcción	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	2.816	60	2.187	41
Rafael Holetes, S.A.U. (*)	Hostelería	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	1.965	60	3.623	69
Ayala 3, S.A.U. (*)	Prestación servicios	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	77	60	35	3
Inmobiliaria Burgoyal, S.A. (***)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	65%	3.725	9.300	(2.705)	(865)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	55%	19.474	15.686	(3.291)	(1.109)
Toledo 96, S.L.U. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	147.878	3	6.134	(145)
Lares de Arganda, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	3	3	-	(6)
Atalayas de Arganda, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	3	3	-	(6)
Blickinge Corporación, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	3	3	(1)	5.853
Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	3	3	(12)	(36)
Grupo Inmobiliaria Urbis, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 (Madrid)	Global	96,41%	3.230.400	151.829	683.422	204.277
Inv. Inm. Rústicas y Urbanas 2000, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	29,99%	18.483	20	43.037	(335)
Reyal Landscape, S.L. (***)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Proporcional	50,00%	1.500	3.000	(968)	29.071
Grimo 3113, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	40,00%	800	2.000	(50)	53
Ciudad del Norte, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	33,34%	1	3	-	(1)
Asociación Golf Valdeluz, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	33,34%	124	370	4	(44)
Asociación Valdenazar Golf, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	33,34%	43	130	4	(44)

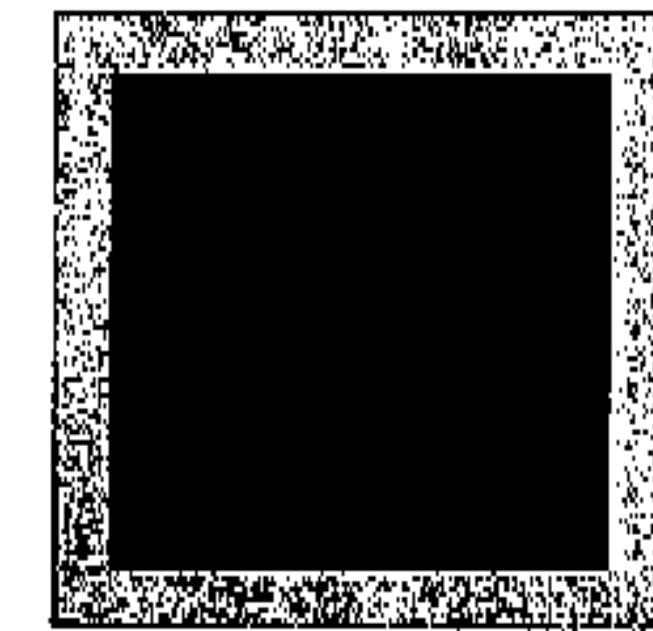
(*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2006 auditadas por Deloitte, S.L.

(**) Datos a 31 de diciembre de 2006 no auditados.

(***) Datos obtenidos de las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2006 por otros auditores.

24. En la nota 12 de Existencias la sociedad declara la existencia de compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2007 que ascienden a 1.253.958 miles de euros de los cuales 216.214 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar registrándose como anticipos de clientes en el pasivo del balance consolidado.

Indique con relación a dichas promociones:



24.1. *El porcentaje de preventas sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega y, en su caso, si se ha estimado algún impacto negativo por este concepto en los estados financieros al cierre del ejercicio 2007.*

La práctica totalidad de las preventas están sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega al estar formalizadas en contratos de similares características. Las citadas cláusulas de indemnización por demora consisten en su mayoría en intereses legales sobre las cantidades entregadas durante el plazo comprendido entre la fecha prevista de entrega en el contrato y la fecha de entrega efectiva. Reyal Urbis no estima ningún impacto por este motivo debido principalmente a que la fecha de entrega prevista en los contratos considera un margen de seguridad de un número determinado de meses respecto a la fecha prevista de entrega. Por este motivo y en base a la experiencia histórica de los últimos años Reyal Urbis no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 por este concepto.

24.2. *El grado de cobertura de avales u otras garantías sobre los anticipos recibidos de clientes que garanticen su devolución en caso de resolución del contrato.*

El procedimiento de la compañía en relación con las garantías o avales de cobertura sobre los anticipos recibidos de clientes prevé que la totalidad de los anticipos recibidos de clientes se encuentren avalados.

25. *En la nota 1 j) de la información financiera semestral, relativa a Hechos posteriores - refinanciación, la sociedad declara haber alcanzado un acuerdo en las líneas básicas de un plan de refinanciación con una mayoría sustancial de los acreedores bancarios, estando pendiente la ratificación del mismo por parte de todos los bancos acreedores implicados, así como la firma del contrato de refinanciación.*

Con fecha 23 de septiembre de 2008 la sociedad comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hecho relevante número 97904, que está en proceso de negociación con sus entidades financieras para la refinanciación de su deuda financiera y que a dicha fecha está pendiente de ratificación por parte de todas las entidades financieras implicadas y de la firma del correspondiente contrato de refinanciación.

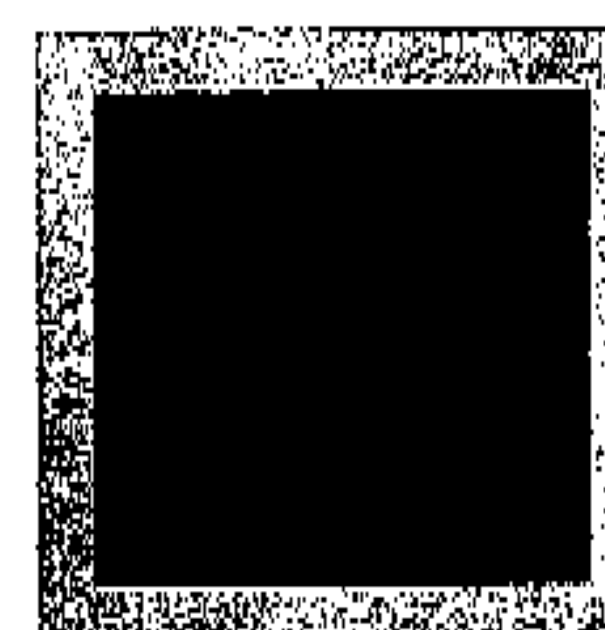
El día 29 de septiembre de 2008 se publica en prensa información relativa a la refinanciación de la deuda, indicando como fecha de vencimiento para el cierre de las negociaciones el 30 del indicado mes, asimismo se informa de la existencia de un acuerdo con todas las entidades acreedoras, únicamente pendiente de la firma definitiva que no se realizará hasta los primeros diez días del mes de octubre.

25.1. *Indique el estado en el que, a la fecha de emisión de su respuesta, se encuentra el proceso de renegociación de sus préstamos sindicados.*

Reyal Urbis ha alcanzado un acuerdo con la totalidad de las entidades para la refinanciación de su deuda financiera según se detalla en la información remitida por la sociedad a fecha 19 de octubre de 2008 en el Hecho Relevante número 99.041 a la CNMV.

La operación de refinanciación engloba la refinanciación de deuda por un total de 3.006 millones de euros y la obtención de dos líneas de financiación adicionales que permitirán a la compañía obtener la liquidez necesaria para la gestión operativa.

La suscripción de la refinanciación ha supuesto la unificación de los términos de los contratos de financiación en un único documento, cuyos principales términos son los siguientes:



- Se ha retrasado el plazo de la primera amortización ordinaria a octubre de 2011, y se han establecido mecanismos de amortización semestrales hasta octubre de 2015, en que se realizará la última amortización correspondiente al 40% de la deuda refinanciada.
- Se han otorgado garantías adicionales, incluyendo prendas sobre derechos de crédito y sobre acciones y participaciones de determinadas sociedades del grupo de Reyal Urbis, así como hipotecas sobre activos inmobiliarios.

Habiendo recibido en nuestras oficinas con fecha 26 de diciembre de 2008 un nuevo requerimiento de información solicitando aclaraciones adicionales sobre determinadas cuestiones planteadas en su requerimiento de fecha 30 de septiembre de 2008 y atendiendo a su solicitud, la sociedad ha entendido que la lectura conjunta y por las referencias efectuadas en el segundo requerimiento a cuestiones o puntos al primer requerimiento hacen que la forma más transparente de presentar la información de forma refundida para su comprensión sea el remitir a continuación del primer requerimiento y sus respuestas en el mismo orden en que nos ha sido solicitada la información relativa a los puntos detallados en su segundo requerimiento.

1. *En el punto 4.4.1 de su contestación a nuestro requerimiento de fecha 30 de septiembre, relativo a la contabilización del exceso de la participación en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables del Grupo Urbis sobre el coste de adquisición, se explica que dicha diferencia negativa de consolidación, que ascendía a 31 millones de euros, considerando el principio de prudencia y la situación del mercado inmobiliario, se registró al cierre del ejercicio 2006 como una provisión dentro del epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos".*

En el punto 4.4.2 de su contestación a nuestro requerimiento, relativo al registro de la variación positiva en la asignación definitiva de los valores razonables de los activos y pasivos identificables del Grupo Urbis, indica que la misma ha supuesto un incremento, en el ejercicio 2007, de la provisión que se mantiene en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos".

1.1 Indique el importe de dicha provisión al cierre del ejercicio 2007 y la norma contable que la ampara, los movimientos habidos en dicho ejercicio y la reserva contable a la que se ha asignado.

La provisión correspondiente a la Diferencia Negativa de Consolidación inicial (entendiendo ésta como la diferencia entre el coste de adquisición de Inmobiliaria Urbis, S.A. y el valor teórico contable de la participación adquirida) que, siguiendo el principio de prudencia y atendiendo la situación del mercado inmobiliario a la fecha de formulación de las cuentas consolidadas del ejercicio 2006 estaba reconocida en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", ha sido cancelada según el detalle que figura en el cuadro de movimiento que se adjunta en el punto 2.2.

Reyal Urbis ha considerado que existe información adicional obtenida después de la fecha de adquisición que debe resultar en ajustes a los importes provisionales registrados en las cuentas consolidadas 2006, y que dicha información adicional no corresponde a factores o eventos posteriores a la adquisición.

2. *En el punto 9.1 de su contestación a nuestro requerimiento de fecha 30 de septiembre, relativo a la contabilización del deterioro de las existencias al cierre del ejercicio 2007 por importe de 38 millones de euros como una reasignación del precio de compra, indica que "Reyal Urbis ha considerado la existencia de información adicional obtenida después de la fecha de adquisición que debe resultar en ajustes a los*



importes provisionales registrados en las cuentas anuales consolidadas de 2006, y que dicha información adicional no corresponde a factores o eventos posteriores a la adquisición. Por lo tanto, Reyal Urbis ha procedido a registrar parte de la diferencia negativa de consolidación inicial, entendida esta como la diferencia entre el coste de adquisición de la Inmobiliaria Urbis, s.a. y el valor teórico contable de la participación adquirida, como menor valor de mercado de las existencias al 31 de diciembre de 2007.

En la nota 3h) relativa a las variaciones en el perímetro de consolidación, de las cuentas anuales consolidadas la sociedad recoge el detalle de la asignación definitiva del coste de adquisición de la inmobiliaria Urbis, S.A. en la que el ajuste negativo declarado para las existencias asciende a 14 millones de euros.

2.1 Concilie los importes indicados relativos a la asignación definitiva del coste de la combinación.

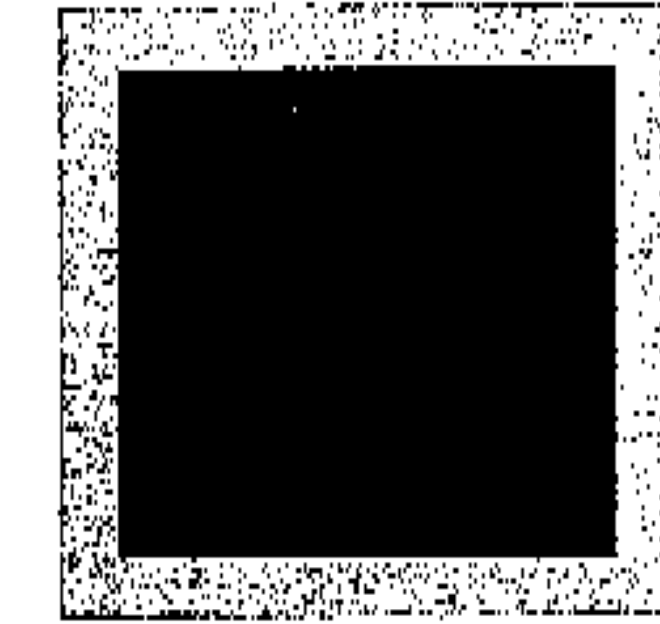
Tal y como se indica en la nota 3 h) de acuerdo a la NIIF 3 la contabilización de la adquisición de Grupo Urbis fue provisional habiendo sido modificada por no haber transcurrido 12 meses desde su adquisición. La variación en la asignación realizada de los activos y pasivos de Grupo Urbis, en el caso de las existencias refleja una variación negativa que asciende a 14.384 miles de euros.

En línea con lo anteriormente indicado, Reyal Urbis ha considerado que existe información adicional obtenida después de la fecha de adquisición que debe resultar en ajustes a los importes provisionales registrados en las cuentas consolidadas 2006, y que dicha información adicional no corresponde a factores o eventos posteriores a la adquisición. Esta información adicional, principalmente referida a impuestos diferidos y existencias, junto con el traspaso de la provisión del epígrafe "Pasivo por impuestos diferidos" al epígrafe "Provisión por depreciación de existencias" efectuado al cierre de 2007 de acuerdo a lo detallado en el apartado 1.1. anterior motiva, por dos conceptos diferentes, la asignación definitiva de las existencias.

2.2 Concilie el importe registrado directamente contra la diferencia negativa de consolidación y el detalle de los movimientos de la provisión a la que se refiere el punto 1 anterior de este requerimiento.

La conciliación solicitada es la siguiente:

CONCEPTO	IMPORTES
Saldo inicial de la Diferencia Negativa de Consolidación al 31 de diciembre de 2006	-31.477
Variación de asignación efectuada durante el ejercicio 2007	+13.580
Traspaso a Provisión por depreciación de existencias al 31 de diciembre de 2007	+15.556
Traspaso a resultados efectuado durante el ejercicio 2007	+3.007
Variación Fondos Propios I. Urbis, S.A. y Otros	-666
Saldo final de la Diferencia Negativa de Consolidación al 31 de diciembre de 2007	0



3. En el punto 14.4 de su contestación a nuestro requerimiento de fecha 30 de septiembre indica que el contrato de opción de compra y venta y transmisión de derechos de suscripción preferente sobre las acciones de Colonial, S.A. fue firmado por la sociedad con el accionista único de Corporación Financiera Isos, S.L., accionista minoritario de Reyal Urbis. El importe correspondiente a dichas operaciones y el saldo pendiente de cobro al cierre del ejercicio, como consecuencia de la cancelación de las mismas, no ha sido incluido en la nota 24 de la memoria consolidada relativa a Operaciones con partes vinculadas al considerar que la operación está fuera del marco habitual del tráfico ordinario.

Asimismo de acuerdo con el punto 15.3 de su contestación a nuestro requerimiento el préstamo otorgado a sociedades vinculadas a familiares de accionistas, declarados en la nota 14 de la memoria consolidada como partes vinculadas, nos e ha incluido en la nota 24 de dicha memoria al limitar la información contenida en la misma a operaciones realizadas con accionistas significativos y con Administradores y Directivos.

3.1 Elabore una nota que englobe la totalidad de la información relativa a operaciones con partes vinculadas para los ejercicios 2006 y 2007 incluyendo además de la información de la nota 24 de la memoria consolidada las operaciones a las que se refiere este punto.

Se adjunta ANEXO 1 y 2 con la totalidad de la información relativa a operaciones con partes vinculadas para los ejercicios 2006 y 2007.

4. En relación con el informe financiero semestral, y con el fin de dotar a la información sobre el mismo de la máxima transparencia, esta CNMV les remitió un requerimiento, con número 2008057804 y fecha de salida el 15 de septiembre de 2008, para que se diera respuesta a una serie de cuestiones que se plantearon.

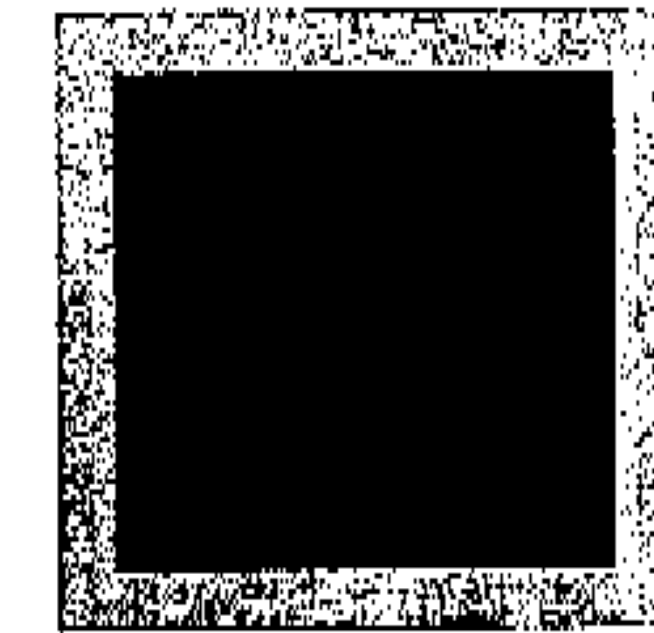
Con fecha 29 de septiembre de 2008 y número de registro de entrada 2008092591, se ha recibido en esta CNMV contestación al anterior requerimiento. En el punto 2 de su contestación, relativo ala incertidumbre de recuperación de cuentas a cobrar por importe de 296 millones de euros, indica que el día 24 de septiembre se han publicado en el Registro Mercantil las cuentas individuales correspondientes al ejercicio 2007 de Nozar, S.A. que adeuda a Reyal Urbis un importe de 205 millones de euros, y que esta información adicional será considerada en la elaboración de la información trimestral al 30 de septiembre de 2008.

En el informe de auditoria de las cuentas anuales a las que se refiere el párrafo anterior, corresponden a la sociedad Nozar, S.A., incluye una opinión con salvedades entre las que se incluye la siguiente:

“Desde mediados de 2007 la disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional han deteriorado significativamente la situación del mercado inmobiliario. Para financiar adecuadamente sus operaciones la sociedad ha puesto en marcha un plan de desinversiones de activos (existencias, participaciones en empresas y otros activos) y ha iniciado negociaciones con entidades acreedoras para refinanciar su deuda.

A la fecha actual la capacidad de la sociedad para recuperar los activos y liquidar los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en las Cuentas Anuales adjuntas dependerá del éxito del plan de desinversión previsto y de los acuerdos que se alcancen con las entidades acreedoras. El resultado final de dicho proceso no es susceptible de evaluación objetivo por nuestra parte”

Sin embargo, en la información trimestral correspondiente al tercer trimestre de 2008 no se observa ninguna variación significativa, respecto a la información financiera del primer semestre del ejercicio 2008, en el saldo del epígrafe de la cuenta de resultados de Variación de las provisiones de tráfico que pudiera recoger el deterioro del valor de la cuenta a cobrar registrada por Reyal Urbis frente a la sociedad Nozar, S.A.



4.1. Indique las razones que justifican el no reconocimiento del deterioro de valor de la cuenta a cobrar a la que se refieren los párrafos anteriores.

Dado que la mayor parte de las mencionadas cuentas a cobrar tenían vencimiento el 10 de diciembre de 2008, los Administradores han considerado que no debe reconocer pérdida alguna por deterioro de valor de las mencionadas cuentas a cobrar, al considerar que no ha habido lugar a un incumplimiento de las cláusulas contractuales de atender al pago y, por tanto, no existir evidencia objetiva del deterioro de las cuentas a cobrar a dichos deudores hasta dicha fecha.

Adicionalmente, con relación a la cuenta por cobrar de Nozar, S.A. los administradores de la sociedad tuvieron también en consideración en la evaluación de la necesidad de registrar algún deterioro de valor de la misma la capacidad de pago de dicha cuenta mediante la dación en pago de activos de Nozar, S.A. dentro del proceso de desinversión de activos al que se hace referencia en el informe de auditoría de cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 de esta sociedad.

4.2. Si la sociedad Nozar, S.A. y/o el resto de deudores que componen el saldo de 296 millones de euros no han atendido a la liquidación de dicho importe a su vencimiento, estime el impacto contable del impago al cierre del ejercicio 2008 y las medidas a adoptar por la sociedad en relación a su cobro.

Reyal Urbis estima el impacto contable máximo del impago que ha tenido lugar el día 10 de diciembre de 2008 en un importe aproximado de 258 millones de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias individual y consolidada del ejercicio 2008. Este impacto ha sido estimado considerando el valor de mercado de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. que Reyal Urbis, S.A. recuperaría por incumplimiento de contrato pero sin considerar el valor de la posible indemnización a recibir de materializarse el acuerdo alcanzado con Nozar, S.A. comunicado mediante el correspondiente hecho relevante (nº 102181).

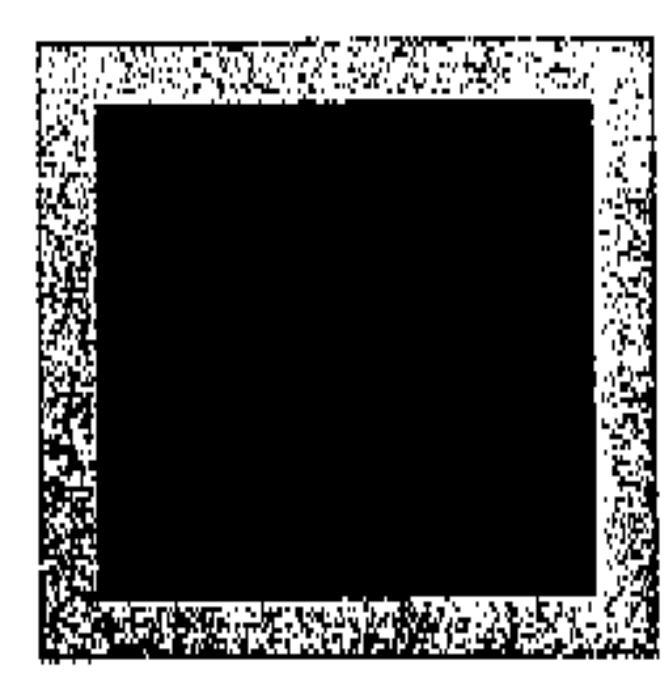
En la confianza de que la presente resulte de utilidad a los efectos de la revisión en curso, quedamos a su entera disposición para atender cualquier comentario o nueva solicitud de información que estimen oportuno.

Sin otro particular, reciban un atento saludo, en Madrid a 2 de enero de 2009.

D. Luis González Gallego,
Director General Corporativo
En nombre y representación de Reyal Urbis, S.A.

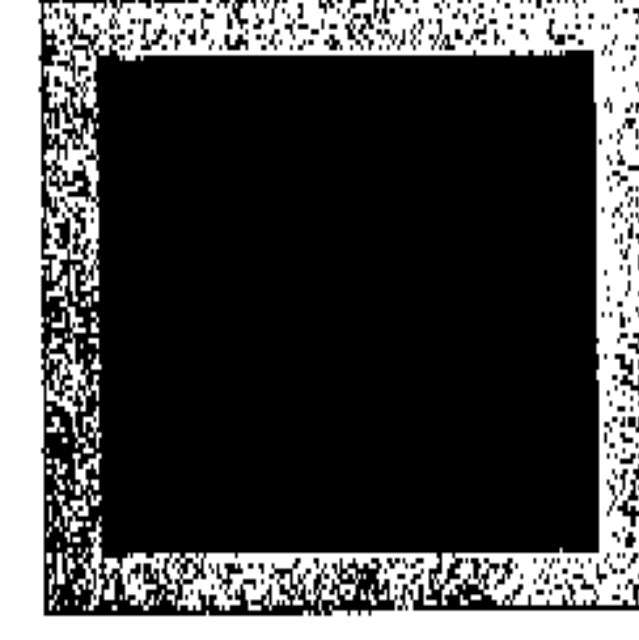
ANEXO 1: NOTA OPERACIONES VINCULADAS 2007

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO o VINCULADO	TIPO DE OPERACIÓN	Miles de Euros	DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN
VEGA DEL ZÁNCARA, S.L.	ACUERDOS DE FINANCIACIÓN: PRÉSTAMOS	2.573	En Marzo de 2007 Reyval Urbis, S.A. ha suscrito un préstamo con Vega del Mancara, S.L., sociedad íntegramente participada por D. Rafael Santamaría por importe de 2.573 miles de euros, cuyo periodo de vencimiento es de un año y que en la actualidad se encuentra pendiente de cancelación
VARIOS	COMPRAS DE BIENES	55	Varias compras
VARIOS	PRESTACIÓN DE SERVICIOS	2.153	En el Transcurso del ejercicio 2007, Retiro Construcciones, S.A.U. sociedad perteneciente al grupo de empresas Reyval Urbis, S.A. ha efectuado operaciones en concepto de certificaciones de Obra a Vega del Mancara, S.L. sociedad participada íntegramente por D. Rafael Santamaría. Dichas operaciones se han efectuado por importe de 2.107 miles de euros. De este importe están pendientes de pago a 31 de diciembre de 2007 la cantidad de 944 miles de euros.
INVERSIONES GLOBALES INVERVAL, S.A.	DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DISTRIBUIDOS	18.288	El consejo de Administración de Construcciones Reyval, S.A. (Actualmente Reyval Urbis, S.A.) en su reunión de 28 de diciembre de 2006, acordó la distribución de un dividendo bruto a cuenta de los resultados del ejercicio 2006, equivalente a 46,28 euros por acción. El pago de dicho dividendo fue efectuado con fecha 7 de febrero de 2007, habiendo recibido Inversiones Globales Inverval, S.A. como accionista de Reyval Urbis, S.A. (antes Construcciones Reyval, S.A.) el importe de 18.228 miles de euros.
VARIOS	ACUERDOS DE FINANCIACIÓN	1.443	Saldos en cuenta corriente con D. Rafael Santamaría o entidades vinculadas a él por su participación mayoritaria directa.
INMOBILIARIA LUCALCA, S.L.	VENTA DE BIENES	3.458	En diciembre de 2007 se ha efectuado la venta por parte de Reyval Urbis, S.A. de parcela comercial en Alcalá de Henares (Madrid) a Inmobiliaria Lualca, S.L. Dicha venta se ha efectuado por importe de 3.458 miles de euros.
DELFO 2002, S. L.	INDEMNIZACIÓN	14.575	Con fecha 31 de julio de 2007 Reyval Urbis, S.A. y Delfos 2002, S.L. sociedad vinculada al accionista significativo Corporación Financiera Isos, S.L. suscribieron contrato de opción de compra y venta y transmisión de derechos sobre acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. Con fecha 14 de diciembre de 2007 ambas partes del citado contrato acordaron su terminación, dejando sin efecto las opciones tanto de compra como de venta, resultando a favor de Reyval Urbis una compensación por importe de 14.575 miles de euros. Dicho importe se encontraba pendiente de cobro a la fecha de cierre del ejercicio 2007 con vencimiento 10 de diciembre de 2008.
DELFO 2002, S. L.	VENTA DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE	12.558	Con fecha 31 de julio de 2007 Reyval Urbis, S.A. y Delfos 2002, S.L. sociedad vinculada al accionista significativo Corporación Financiera Isos, S.L. suscribieron contrato de opción de compra y venta y transmisión de derechos sobre acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. En el precio por acción estaban incluidos los derechos de suscripción preferente en relación a la ampliación de capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. que estaba en curso. Con fecha 14 de diciembre de 2007 las partes del citado contrato acordaron su terminación, no afectando la misma a la transmisión de los derechos de suscripción preferente sobre las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. en relación con la ampliación de capital que esta estaba efectuando, por importe de 12.558 miles de euros. Dicho importe se encontraba pendiente de cobro a la fecha de cierre del ejercicio 2007 con diferentes vencimientos a lo largo del ejercicio 2008, siendo el último de fecha 10 de diciembre de 2008.
INMUEBLES CARPE, S. L.	ACUERDOS DE FINANCIACIÓN: PRÉSTAMOS	14.998	En febrero de 2007 Reyval Urbis, S.A. ha suscrito préstamo con Inmuebles Carpe, S.L. sociedad vinculada al accionista significativo Inversiones Globales Inverval, S.A. por importe de 14.998 miles de euros. Del importe inicial del préstamo se encuentra pendiente de cancelación a 31 de diciembre de 2007 la cantidad de 8.852 miles de euros tal y como esta reflejado en la nota 14, en lo relativo a Activos Financieros Mantenidos a Vencimiento de estos estados financieros consolidados.



ANEXO 2: NOTA OPERACIONES VINCULADAS 2006

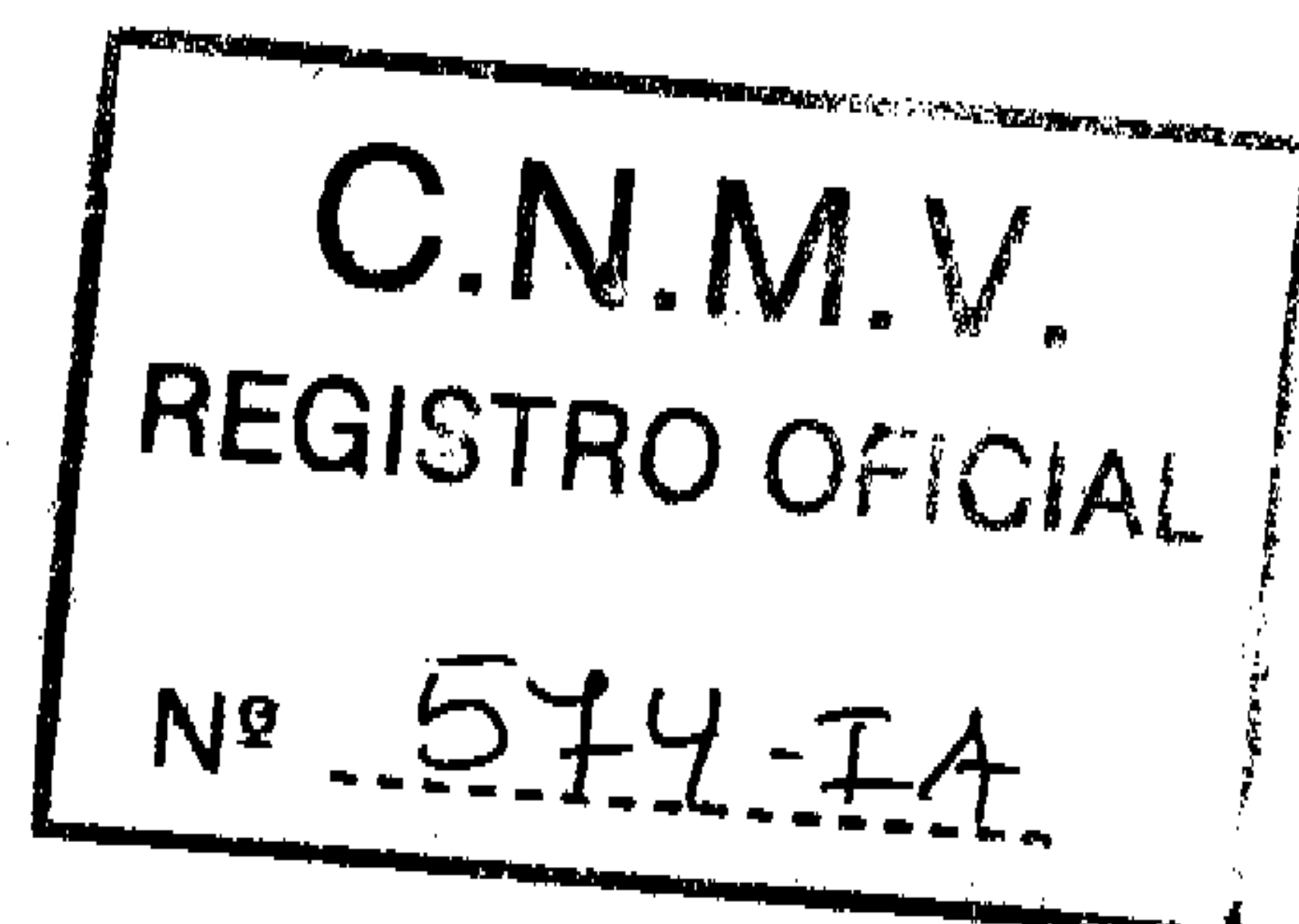
NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO o VINCULADO	TIPO DE OPERACIÓN	Miles de Euros	DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN
INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.A.	TRANSACCIONES VARIAS	3.795	De entre las diferentes operaciones que componen este saldo cabe destacar las operaciones con Refiro Construcciones, S.A.U. por certificaciones de obra; sociedad perteneciente al Grupo Royal por importe de 3.452 miles de euros.
VEGA DEL ZANCARA, S.L.	PRESTACIÓN DE SERVICIOS RECIBIDA	1	Prestación de servicios recibida.
ACTIVIDADES GLOBALES DEL CAMPO, S.L.	PRESTACION DE SERVICIOS	12	Prestación de servicios recibida.





Cereales 77
28008 Madrid
Tel: 91 550 37 11
Fax: 91 41 20 37
www.reyalurbis.com

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008060278 16/06/2008 10:43



COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES Dirección de
Informes Financieros y Contables
A la atención de D. Paulino García Suárez
C/ Miguel Ángel, 11 1ª planta
28010 Madrid

Madrid, a 11 de junio de 2008

Muy señores nuestros:

Nos referimos a su carta del pasado 29 de abril de 2008, con número de registro de salida 2008027519, recibida en nuestras oficinas el pasado 6 de mayo de 2008. En dicha carta nos requerían determinada información en relación con las incertidumbres puestas de manifiesto por nuestros auditores en los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales y consolidadas de Reyal Urbis, S.A. (**Reyal Urbis**) para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, relativas a la forma y plazo de recuperación de cuentas a cobrar por importe de 298 millones de euros, relacionadas con transacciones realizadas por Reyal Urbis sobre acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (**Colonial**).

Atendiendo a su requerimiento, les remitimos a continuación, en el mismo orden en que nos ha sido solicitada, la información relativa a los puntos detallados en su carta:

1.1 Descripción detallada de las transacciones realizadas por Reyal Urbis con acciones de Colonial, debiendo suministrar, entre otra, la siguiente información:

(i) Naturaleza jurídica de las operaciones, indicando expresamente cómo actuaría la garantía en caso de incumplimiento en el pago por parte de los deudores:

Los contratos de compraventa de fecha 14 de diciembre de 2007 por el que Reyal Urbis vendió las Acciones Colonial, con precio aplazado, a Nozar, S.A. (**Nozar**), que compró 66.017.408 acciones, y a Global Cartera de Valores, S.A. (**Global Cartera**), que compró 22.005.803 acciones, fueron elevados a público mediante escrituras públicas otorgadas en la misma fecha ante el Notario de Madrid D. Miguel García Gil con los números 3.185 y 3.186 de su protocolo.

Como consecuencia de las ventas mencionadas, y tal y como expresamente se recoge en los



General Perálvarez, 73
28006 Madrid
Tel: 91 590 37 11
Fax: 91 41 32 52
www.reyalurbis.com

citados contratos, corresponden a Nozar y Global Cartera los derechos tanto políticos como económicos inherentes a las Acciones Colonial. Por lo tanto, como consecuencia de las mismas, han sido transferidos a los compradores los riesgos y ventajas derivados de la titularidad de las Acciones Colonial, sin que Rey al Urbis conserve implicación alguna en relación con la gestión corriente de las mismas, lo que en definitiva supone la pérdida del control efectivo sobre los títulos vendidos.

Sin perjuicio de lo anterior, y exclusivamente en garantía del pago de las cantidades aplazadas, Rey al Urbis acordó mantener la titularidad de las citadas acciones, hasta que haya recibido íntegramente dicho pago de Nozar y Global Cartera respectivamente.

A los anteriores efectos, Rey al Urbis se comprometió a actuar en el ejercicio de los citados derechos políticos siguiendo las instrucciones que, con carácter previo, le comuniquen Nozar y Global Cartera, excepto cuando de las mismas se pudiera derivar un perjuicio para el valor de las acciones o los derechos de Rey al Urbis derivados de los contratos de compraventa.

Además, desde la fecha de los citados contratos, cualquier reparto de dividendos, reservas, u otra distribución de cualquier tipo que tenga lugar en Colonial corresponderá a Nozar y a Global Cartera (sin perjuicio de los ajustes de precio previstos en los citados contratos). En este sentido, y en todo caso sujeto al pago efectivo a Rey al Urbis de la totalidad de las cantidades aplazadas a la fecha de sus respectivos vencimientos, Rey al Urbis se comprometió a pagar a Nozar y a Global Cartera, dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la última fecha de pago prevista, cualesquiera dividendos y otras distribuciones recibidas, en calidad de titular de las Acciones Colonial.

En caso de incumplimiento en el pago por parte de los compradores, Rey al Urbis tendría derecho a exigir el cumplimiento del correspondiente contrato o la resolución del mismo, en ambos casos junto con la correspondiente indemnización en concepto de daños y perjuicios. Adicionalmente, en caso de que Rey al Urbis optase por la resolución del correspondiente contrato, y en caso de que, como consecuencia de un incumplimiento en el pago, el número de acciones de Colonial que cambiasen de titularidad a favor del correspondiente comprador fuese inferior al 5% del capital social de Colonial, Nozar y Global Cartera reconocen expresamente que Rey al Urbis tendría derecho a recibir determinados importes en concepto de indemnización.

Reyal Urbis tendrá asimismo derecho a hacer suya, en concepto de cláusula penal, la cantidad



Ciudad de Madrid, s.l.
21008 Madrid
Tel: 91 590 37 11
Fax: 91 590 32 52
www.reyalurbis.com

recibida de 20.475.000 y 6.825.000 euros abonados por Nozar y Global Cartera respectivamente a Reyal Urbis, sin que esto limite de ninguna manera el importe de la indemnización por daños y perjuicios que pudiera corresponder a Reyal Urbis como consecuencia de dicho incumplimiento.

La resolución del contrato es única y exclusivamente a opción de Reyal Urbis si llegada la fecha de vencimiento de los pagarés de Nozar y Global Cartera por los importes descritos en los siguientes apartados 1.1. (ii) A (b) y 1.1. (ii) B (b) Reyal Urbis no hubiera recibido de Nozar y Global Cartera el pago, no existiendo ninguna opción de ningún tipo de Nozar y Global Cartera en relación con ningún tipo de resolución del contrato.

(ii) desglose de los saldos a cobrar frente a cada una de las contrapartes:

A) Venta de 66.017.408 acciones de Colonial a Nozar:

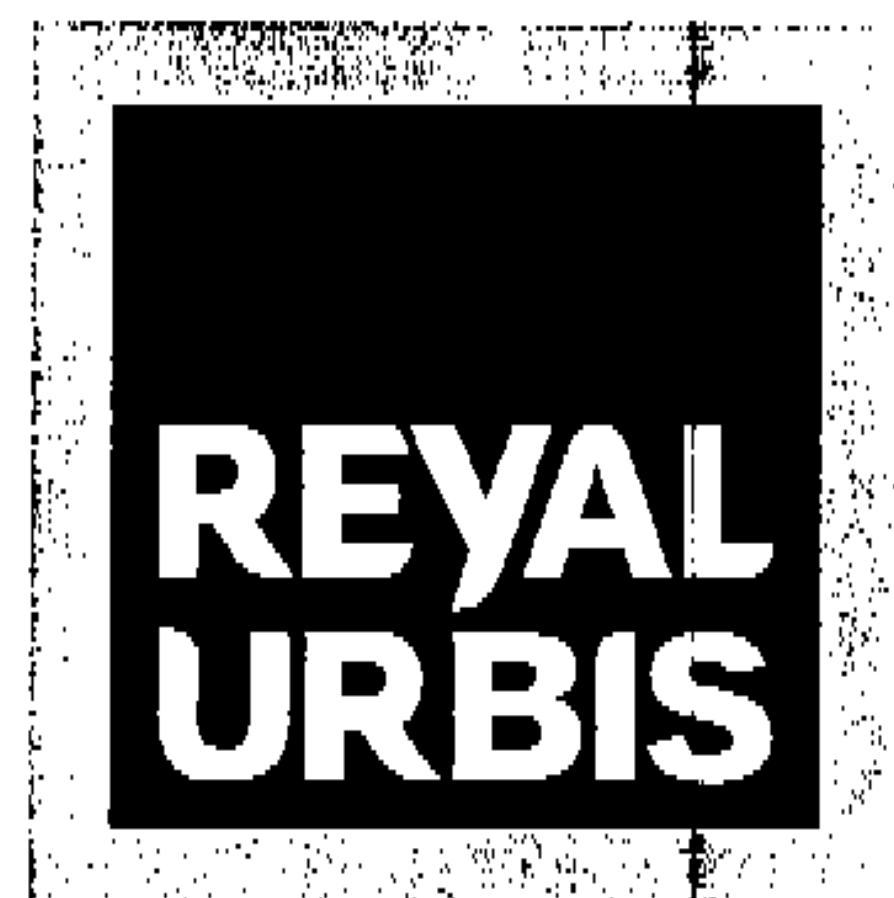
El importe total a percibir es de 225.656.193 euros, de la siguiente manera:

- (a) 20.475.000 euros fueron abonados por Nozar a Reyal Urbis mediante entrega de un cheque nominativo a favor de Reyal Urbis por dicho importe en el momento de la elevación a público del contrato de compraventa; y
- (b) 205.181.193 euros, mediante entrega de pagarés por dicho importe, todos ellos a la orden y nominativos a favor de Reyal Urbis, personalmente avalados por D. Luis Nozaleda Arenas, y con vencimiento el día 10 de diciembre de 2008.

B) Venta de 22.005.803 acciones de Colonial a Global Cartera:

El importe total a percibir es de 75.218.731 euros, de la siguiente manera:

- (a) 6.825.000 euros fueron abonados por Global Cartera a Reyal Urbis mediante entrega de un cheque nominativo a favor de Reyal Urbis por dicho importe en el momento de la elevación a público del contrato de compraventa; y
- (b) 68.393.731 euros mediante entrega de pagarés por dicho importe, todos ellos a la orden, nominativos a favor de Reyal Urbis, y todos ellos con vencimiento el día 10 de diciembre de 2008.



General Pardiñas, 73
28014 Madrid
Tel. F. 890 37 11
Fax F. 411 32 52
www.reyalurbis.com

Adicionalmente, en relación con la venta de los derechos de suscripción preferente derivados de la ampliación de capital de Inmobiliaria Colonial (hecho relevante de 31 de julio de 2007, núm. 82.652) y con la terminación de los contratos de opción de compra y venta sobre acciones de Inmobiliaria Colonial (hecho relevante de 14 de diciembre de 2007, num. 87.234), a 31 de diciembre de-2007 existía también un importe pendiente de cobro por valor de 27.132.811 euros. De este importe pendiente de cobro, un importe de 2.923.505 euros ha tenido vencimiento en marzo de 2008 y su pago ha sido atendido.

(iii) impacto que tendría el impago, en su caso, en la cuenta de resultados, incluyendo el tratamiento del efectivo recibido en el momento de la venta:

El impago, en su caso, al vencimiento el 10 de diciembre de 2008, sería una evidencia objetiva, de acuerdo a lo indicado en el párrafo 59 de la NIC 39, de que el activo financiero (cuentas a cobrar derivadas de la operación de venta de las acciones de Colonial) podría estar deteriorado. En este sentido, y de acuerdo a lo indicado en el párrafo 63 de la NIC 39, Rey al Urbis reconocería, de producirse tal impago, en el resultado del ejercicio 2008, el importe de la pérdida correspondiente, considerando en el cálculo de la pérdida la ejecución de las garantías derivadas de la titularidad de las acciones de Inmobiliaria Colonial.

En este contexto debe considerarse que Rey al Urbis, en cada fecha de balance desde la formalización de los contratos de compraventa de fecha 14 de diciembre de 2007 descritos en el apartado 1.1. (i), ha venido evaluando, de acuerdo a lo indicado en el párrafo 59 de la NIC 39, la existencia o ausencia de evidencia objetiva acerca del deterioro del activo financiero.

En este sentido debe considerarse que aunque el descenso significativo y prolongado en el valor razonable de las Acciones Colonial es una evidencia objetiva de deterioro de valor sobre las propias Acciones Colonial, los activos financieros sobre los que Rey al Urbis debe considerar la evidencia objetiva de deterioro de valor son las cuentas a cobrar a Nozar y Global Cartera descritas en el apartado 1.1. (ii) anterior.

En relación con la información posterior al 31 de diciembre de 2007 en la que se acentúa la caída de las Acciones Colonial, se pone de manifiesto el fracaso de las negociaciones con Investment Corporation of Dubai (ICD) y se conocen noticias negativas sobre el sector inmobiliario en general, y al objeto de determinar si estos hechos ocurridos con posterioridad a la fecha de balance, en aplicación de la NIC 10, muestran condiciones que ya existían en la fecha del balance (implican ajuste) o por el contrario son indicativos de condiciones que han aparecido con posterioridad a la fecha de balance (no implican ajuste), entendemos que nos



Calle General Fernández 7B
28005 Madrid
Tel: 91 590 37 11
Fax: 91 411 02 52
www.reyalurbis.com

El hecho de que en las semanas posteriores a la venta se produjera una caída significativa de la cotización de las acciones de Inmobiliaria Colonial entendemos que no debe afectar a la contabilización de la venta, sino que se trata de una disminución del valor de la garantía relacionada con la venta; que ha sido completamente perfeccionada.

Tanto el acuerdo de terminación del contrato de opción de compra y venta suscrito con Delfos, como los contratos de compraventa de las Acciones Colonial suscritos con Nozar y Global Cartera, se encontraban sometidos a una serie de condiciones suspensivas, que, tal como se expone en la Escritura de cumplimiento de condiciones y obligaciones otorgada por Delfos, Corporación Financiera Issos, S.L. Reyál Urbis e Inversiones Globales Inveryal, S.L. el 19 de diciembre de 2007 ante el Notario de Madrid D. Miguel García Gil, con el número 3.235 de su protocolo, resultaron cumplidas en su totalidad a dicha fecha, produciéndose por tanto la entrada en vigor de los mencionados contratos.

No existen otras condiciones suspensivas ni resolutorias relacionadas con estos contratos.

1.3 Teniendo en cuenta la incertidumbre sobre la recuperación, en forma y plazo, de las cuentas por cobrar registradas en las cuentas anuales individuales y consolidadas, razones por las cuales Reyál Urbis no ha considerado esta circunstancia, de manera que las cuentas anuales expresen, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel de su situación financiera y patrimonial, tal y como requiere la legislación mercantil vigente.

Los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que, no obstante la situación de liquidez del mercado inmobiliario, los mencionados deudores son empresas de reconocida solvencia, que participan en el capital de empresas cotizadas y que cuentan con un importante patrimonio y con un volumen de activos que deberían permitirles hacer frente a las obligaciones establecidas en el contrato de venta.

En este sentido y por los motivos anteriormente expuestos no hemos considerado que exista una incertidumbre sobre la recuperación de las cuentas por cobrar derivadas de la operación de venta de las Acciones Colonial

1.4 Indicación expresa de cómo influiría en la exposición a los riesgos financieros a los que se refiere la nota 28 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas, en concreto, al riesgo de liquidez y a las necesidades de financiación de Reyál Urbis a corto plazo, el hecho de que se vieran afectados la forma y el plazo de recuperación de las cuentas a cobrar derivadas de la operación de venta de las acciones de Colonial, y sí, en su caso,



Carretera Paralela es. 73
28011 Madrid
Tel: +34 91 590 27 11
Fax: +34 91 411 01 52
www.reyalurbis.com

se produciría algún incumplimiento de las condiciones de los préstamos de Rey al Urbis que autoricen al prestamista a reclamar el correspondiente pago.

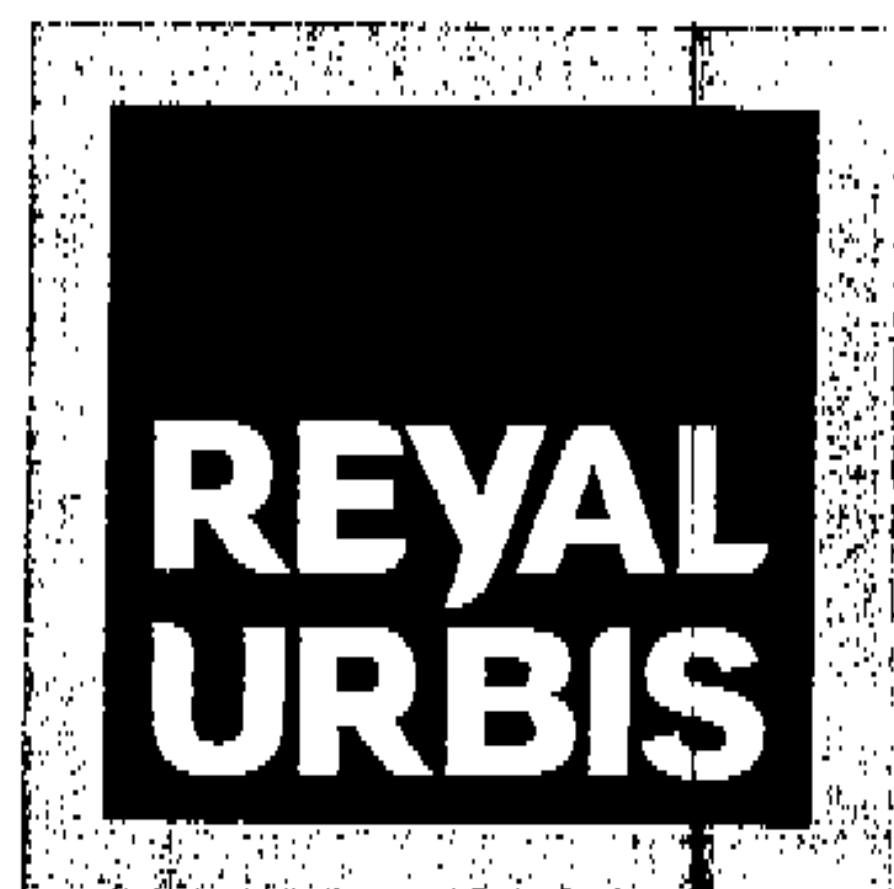
El hecho de que se pudieran ver afectados la forma y el plazo de recuperación de las cuentas por cobrar derivadas de la operación de venta de las acciones de Colonial es un hito importante en las principales magnitudes consideradas en el presupuesto de tesorería de Rey al Urbis reflejado en la nota 28 de las cuentas anuales consolidadas y en la nota 27 de las cuentas anuales individuales. En este sentido, en las mencionadas notas de las cuentas se desglosa específicamente que los principales riesgos de liquidez potenciales para el ejercicio 2008 están relacionados con la recuperación de las cuentas a cobrar derivadas de la operación de venta de las acciones de Colonial y con la capacidad de Rey al Urbis para llevar a cabo las desinversiones previstas.

En cualquier caso, entendemos que las necesidades de financiación previstas para el ejercicio 2008 se encuentran suficientemente cubiertas con las líneas de crédito, los préstamos promotores y otras vías de financiación no utilizadas por Rey al Urbis al 31 de diciembre de 2007, Y que tal y como se indica en las mencionadas notas de las cuentas, la revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2008 y los análisis de sensibilidad realizados por el grupo permiten concluir que el Grupo Rey al Urbis será capaz de financiar razonablemente sus operaciones.

Asimismo, en las cuentas anuales se desglosa que el Grupo Rey al Urbis entiende que la calidad de sus activos inmobiliarios y su razonable ratio de endeudamiento consolidado sobre el valor de mercado de sus activos (54,71% del GAV) permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2008.

En este sentido, el 24 de marzo de 2008 fue emitido el informe de valoración del patrimonio inmobiliario de Rey al Urbis al 31 de diciembre de 2007 en el que la valoración ascendía a 10.500 millones de euros (1,26% superior a 2006), con unos incrementos "like for like" del 5,5% en terrenos y del 16,2% en el patrimonio en renta.

La calidad del banco de suelo de Rey al Urbis, valorado en unos 6.300 millones de euros y en el que sólo alrededor de un 5% de la edificabilidad prevista se encuentra en terrenos rústicos y la cartera de activos de Rey al Urbis, tanto por su volumen, como por su calidad y diversificación, garantizan el pago de la deuda. Adicionalmente, el patrimonio en renta del Grupo Rey al Urbis tiene un valor de mercado superior a los 1.600 millones de euros, con un endeudamiento medio muy limitado.



Calle de Parícutins, 73
28008 Madrid
Tel: 91 590 37 11
Fax: 91 57 32 52
www.reyalurbis.com

quedamos a su entera disposición para atender cualquier comentario o nueva solicitud de información que estimen oportuno.

Sin otro particular, reciban un atento saludo,

~~D. Jesús Díez Orallo,
Secretario del Consejo de Administración de
Reyal Urbis, S.A.~~

REYAL URBIS, S.A. - Calle de Parícutins, 73 - 28008 Madrid - Tel: 91 590 37 11 - Fax: 91 57 32 52 - www.reyalurbis.com