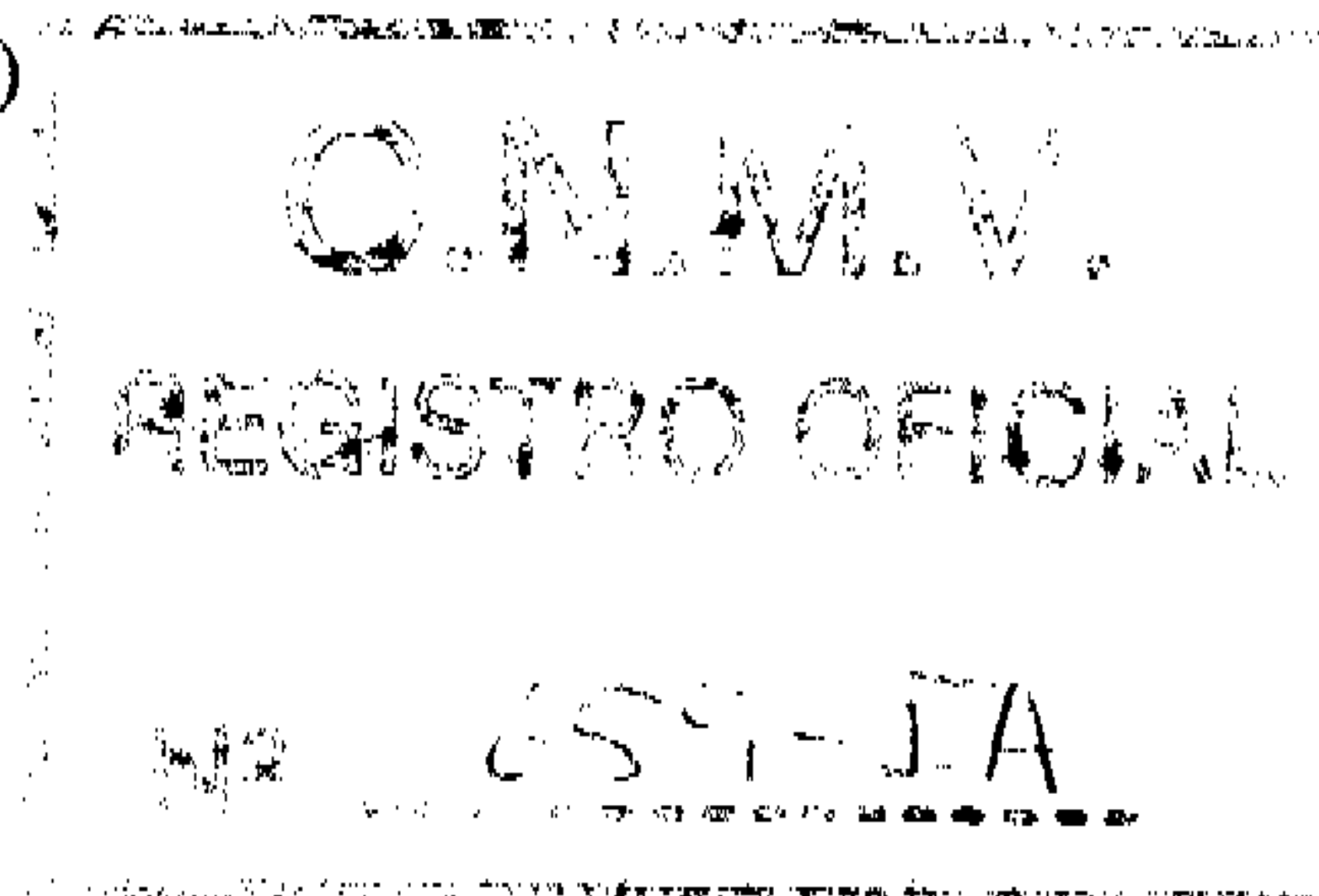


20 de noviembre de 2008

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2009001937 13/01/2009 13:08


Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
Dirección de Informes Financieros y Contables
Serrano, 47
28001 Madrid



Muy señores nuestros:

Con fecha 3 de noviembre de 2008 hemos recibido una comunicación de la Dirección de Informes Financieros y Contables de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), fechada el 29 de octubre de 2008, en la que se requiere a **Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.** dar respuesta a determinadas cuestiones que se plantean acerca de la información incluida en sus cuentas anuales e informe de gestión consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007.

En este sentido, y con objeto de cumplir con su requerimiento, a continuación damos respuesta a las cuestiones planteadas por la citada Dirección de Informes Financieros y Contables:

Cuestión 1.1. "Indiquen para las sociedades controladas conjuntamente la información requerida por la NIC 31 p. 56".

Si bien en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Parquesol no hay una única Nota específica en la que se incluya el desglose de toda la información relativa a las sociedades controladas conjuntamente, en diversas Notas de la misma se incluye la información acerca de los principales importes provenientes de la integración de los saldos individuales de los "negocios conjuntos" en los que participa el Grupo. En concreto:

- Nota 14- Patrimonio Neto: se desglosan los resultados y reservas aportadas por los "negocios conjuntos" al Grupo.
- Nota 17- Deudas con entidades de crédito y obligaciones por arrendamientos financieros: se desglosa la totalidad de las deudas relativas a "negocios conjuntos" (que totalizan 61 millones de euros, aproximadamente).

Adicionalmente, en el resto de las Notas de la Memoria se ha detallado, desglosado e identificado aquella información más relevante sobre los "negocios conjuntos".

En cualquier caso, los efectos globales en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 que se han puesto de manifiesto por la integración de los "negocios conjuntos" en los que participa el Grupo Parquesol, han sido los siguientes (importes aproximados, una vez consideradas las eliminaciones de consolidación):

	Miles de Euros				
	Incremento/(Disminución)				
	Desarrollos Inmobiliarios Makalu, S.L.	Kantega Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	Lhotse Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	Metrocity Investimentos Inmobiliarios, S.L.	Total
Activo No Corriente	224	-	-	-	224
Activo Corriente	27.156	9.616	22.266	15.663	74.701
Pasivo No Corriente	97	-	-	-	97
Pasivo Corriente	12.214	5.190	38.269	15.174	70.847
Ingresos	31	-	-	21	52
Gastos	913	253	1.571	25	2.762
Beneficio consolidado del ejercicio 2007	(882)	(253)	(1.571)	(4)	(2.710)

Cuestión 1.2. “Proporcionen para dichas sociedades (Green Inmuebles, S.L. e Inmoprado Laguna, S.L.) la naturaleza de la relación y, especialmente, los motivos por los que el Grupo ejerce el control efectivo de acuerdo a lo establecido por el párrafo 40 (c) de la NIC 27”.

Tal y como se indica en la Nota 1 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, aun cuando Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. posee únicamente el 50% de los derechos de voto de dichas sociedades, la misma dirige las políticas financieras y de explotación de ambas sociedades, motivo por el que se han consolidado los estados financieros de dichas sociedades por el método de integración global.

En la práctica, la Dirección del Grupo Parquesol se ocupa de la dirección, administración y gestión de Green Inmuebles, S.L. e Inmoprado Laguna, S.L., adoptando las decisiones estratégicas financieras y operativas que resulten necesarias, con la aprobación tácita de los demás socios que, en la práctica, vienen actuando como “socios capitalistas”. Éstos son, básicamente, los motivos por los que el Grupo, atendiendo a lo indicado en NIIF 27.13, entiende que ejerce el control efectivo de ambas sociedades dependientes.

Cuestión 2.1. “Indiquen para las sociedades asociadas la información requerida por la NIC 28 p. 37 (b)”.

En la Nota 9 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Parquesol, se desglosan la denominación social de las empresas asociadas, su domicilio social, el método utilizado para su valoración, el porcentaje de participación del Grupo en el capital de las mismas y el valor por el que figuran registradas cada una de ellas en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, así como el hecho de que cuatro de las seis empresas asociadas no tienen actividad.

Por otra parte, dado que consideramos que el importe total por el que figuran registradas en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 las participaciones del Grupo en las empresas asociadas no resulta significativo (*asciende a 930 miles de euros y representa el 0,1% del total de los activos consolidados del Grupo*), y que la mayoría de estas empresas no tienen actividad, en aplicación del apartado 31 de la NIC 1 (*que establece que “la aplicación del concepto de materialidad implica que no será necesario cumplir un requerimiento de información específico, de una Norma o de una Interpretación, si la información correspondiente careciese de importancia relativa”*), entendemos que no resultaba necesaria la inclusión de información adicional a la que se ha mencionado con anterioridad.

En cualquier caso, el desglose de la información financiera resumida de las empresas asociadas (*Otoño, S.L., Discovall 2000, S.L., Green Cines, S.L., Pinar de Villamueva, S.L., Villa de Prado Gestión, S.L. y Villa de Prado Patrimonial, S.L.*) al 31 de diciembre de 2007 (*cifras acumuladas de todas las empresas asociadas*) se indica a continuación:

	Miles de Euros (a)
Activo No Corriente	1.145
Activo Corriente	1.351
Total Activo	2.496
Pasivo No Corriente	(5)
Pasivo Corriente (b)	(1.055)
Total Pasivo	(1.060)
Ingresos	606
Gastos	(894)

- (a) Esta información financiera está ajustada considerando determinadas provisiones no registradas en los estados financieros individuales, pero que han sido consideradas en la determinación del valor teórico-contable utilizado para la contabilización de estas participaciones en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Parquesol. La participación del Grupo en estas sociedades se sitúa en el 50%, exceptuando el caso de Otoño, S.L.
- (b) La mayor parte de este saldo corresponde a cuentas a pagar al Grupo, que son desglosadas en la citada Nota 9 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Cuestión 2.2. “Informen cómo el interés poco significativo que tiene Otoño, S.L. con respecto a la imagen fiel que deben expresar los estados financieros consolidados cumple con lo establecido en el párrafo 12 de la NIC 27”.

Según se indica en la Nota 9 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, esta empresa permanece inactiva (desde el año 2002, aproximadamente). Las principales magnitudes de su balance de situación al 31 de diciembre de 2007 son las siguientes:

	Miles de Euros
Activos No Corrientes	92
Activos Corrientes	2
Total Activo	94
Pasivos No Corrientes	(5)
Pasivos Corrientes	(26)
Total Pasivo	(31)
Patrimonio Neto	63

Los activos de esta empresa (94 miles de euros) representan el 0,001% de la cifra de activos totales del Grupo (971.620 miles de euros), lo que unido al hecho de que, por estar inactiva, el impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada resulta nulo, nos ha llevado a considerar la inversión en Otoño, S.L. como de interés poco significativo.

Cuestión 3.1. “Indiquen la información requerida por el párrafo 116 de la NIC 1 y, en especial, la referida a la información sobre los supuestos clave acerca del futuro utilizados en dichas estimaciones, para aquellos activos y pasivos que lleven asociado un riesgo significativo de sufrir cambios materiales durante el ejercicio 2008”.

No existen supuestos clave acerca del futuro, utilizados en sus estimaciones por la Dirección del Grupo, sobre incertidumbres existentes a la fecha del balance de situación consolidado de las que pudieran derivarse cambios materiales en el valor de los activos y pasivos durante el ejercicio 2008.

Aquellas estimaciones que han podido ofrecer mayor dificultad, subjetividad o complejidad en el juicio para la Dirección del Grupo han sido las referidas al desenlace futuro de los procedimientos, litigios e inspecciones en curso, si bien en base a la información disponible se prevé que sus efectos no resultarán significativos y que no se derivarán modificaciones materiales en los activos y pasivos registrados. Sobre estos aspectos se incluye

información en la Nota 3-l) "Provisiones", en la Nota 11 "Existencias- Existencias en litigio" y en la Nota 21 "Administraciones Públicas y situación fiscal" de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Cuestión 3.2. "De acuerdo a lo establecido por el párrafo 113 de la NIC 1, incluyan los juicios utilizados por la gerencia que, además, son fundamentalmente los mismos que los aplicados en ejercicios anteriores".

En el proceso de aplicación de las políticas contables del Grupo, y adicionalmente a aquello que está expresamente indicado en las Notas de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, la Dirección del Grupo no ha realizado juicios diferentes de los relativos a las estimaciones (*indicados en la Nota 3-c) de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas*) que pudieran afectar significativamente a los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas. Los juicios utilizados por la Dirección del Grupo se han referido a asuntos tales como: clasificación de ciertos inmuebles como "Inversiones inmobiliarias" en lugar de como "Existencias", consideración de la posesión del control efectivo de las empresas Green Inmuebles, S.L. e Inmoprado Laguna, S.L. por parte del Grupo, etc. Estos juicios, que no tienen un impacto significativo en los importes registrados en las cuentas anuales consolidadas, son, básicamente, los mismos que los aplicados en ejercicios anteriores.

Cuestión 4.1. "Indiquen cómo la valoración de aquellos inmuebles con problemas de realización reduciéndola a su posible valor de mercado cumple con lo señalado en el párrafo 9 de la NIC 2, especialmente en los casos en los que existan diferencias entre el valor razonable y el valor de realización de dichos activos, teniendo en cuenta lo establecido por los párrafos 28-33 de la NIC 2 relativa a Existencias para la realización de estimaciones del valor neto contable".

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo Parquesol no hay registrado deterioro de valor alguno en relación con los inmuebles que figuran en "Existencias", ya que al 31 de diciembre de 2007 no existían inmuebles con problemas de realización para los que hubiera resultado necesario ajustar su valoración a su valor de mercado, exceptuando el caso del solar situado en la C/ Jacinto Benavente, de Marbella (Málaga), aspecto que se desglosa ampliamente en el apartado "Existencias en litigio" de la Nota 11 "Existencias" de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

No obstante, en la citada Nota 11 también se indicaba que la situación del mercado residencial podría ocasionar diferencias entre el valor razonable de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas. En este sentido, en dicha Nota 11 se indicaba que, de acuerdo con las estimaciones de costes e ingresos realizadas al cierre del ejercicio 2007, los Administradores de la Sociedad Dominante prevén que todas las promociones inmobiliarias finalizadas o en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2007, así como los terrenos y solares (*ya sea mediante su desarrollo inmobiliario o a través de su venta directa*), se liquidarán con beneficio. Asimismo, se indicaba que al 31 de diciembre de 2007 el valor razonable de las existencias del Grupo que se desprende del estudio efectuado por Savills España, S.A. asciende a 1.500 millones de euros, aproximadamente, importe muy superior a su valor contable (*no habiendo ningún caso en el que el valor razonable estimado por Savills España, S.A. resultara inferior al valor contable por el que figuraba registrado el inmueble*). En consecuencia, dada la diferencia existente entre dicho valor razonable (*que la Dirección del Grupo entiende que es similar a su valor neto de realización*) y el valor contable, no se preveía que una caída del valor razonable de los inmuebles posterior al 31 de diciembre de 2007 tuviera efectos significativos en las cuentas anuales consolidadas del Grupo de los próximos ejercicios.

Cuestión 5.1. "Incluyan una estimación del período de realización de las existencias registradas en el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, para el caso de aquellas con plazo estimado de realización superior a los doce meses".

De acuerdo con la información incluida en la Nota 11 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, las existencias con un plazo estimado de realización superior a 12 meses correspondían a los terrenos y solares y a las promociones inmobiliarias de ciclo largo, que figuraban registrados al 31 de diciembre de 2007 por los siguientes importes:

	Miles de Euros
Terrenos y solares	221.209
Promociones inmobiliarias en curso- De construcción de ciclo largo	85.815
	307.024

La estimación efectuada por la Dirección del Grupo acerca del período de realización de estas existencias al cierre de 31 de diciembre de 2007, revisada al 31 de marzo de 2008, es la siguiente:

Año	Miles de Euros		
	Terrenos y Solares	Promociones Inmobiliarias en Curso-De Construcción de Ciclo Largo	Total
2009	-	37.423	37.423
2010	-	38.737	38.737
2011	-	-	-
2012	-	-	-
2013 y siguientes	221.209(a)	9.655	230.864
	221.209	85.815	307.024

(a) Ante la incertidumbre existente en la actualidad en el mercado inmobiliario, por prudencia, se ha considerado oportuno presentar la realización de la práctica totalidad de los terrenos y solares a partir del año 2013.

Cuestión 6.1. "En relación a los contratos de promesa o de opción de compra de terrenos y solares, detalle de forma individual cuáles corresponden a una promesa de compra (de ejercicio obligatorio), y cuáles a opciones de compra poseídas por el Grupo".

El desglose de la información que de forma conjunta se incluye en el apartado "Compromisos de compra de terrenos y solares" de la Nota 11 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, se indica a continuación:

Nombre del Terreno o Solar	Empresa del Grupo Compradora	Tipo de Contrato	Fecha del Contrato	Fecha de Vencimiento	Miles de Euros	
					Importe del Anticipo al 31/12/07	Importe del Compromiso al 31/12/07
Casablanca	Parquesol I. y P., S.A.	Privado de compraventa	2007	2009	18.030	51.035
QUER	Parquesol I. y P., S.A.	Privado de compraventa	2005	2008	4.254	21.268
Miraflores	Almarjurbe I. I., S.A.	Promesa	2006	2008	7.527	37.500
Hotel de Lisboa	Avda. Liberdade I. Imobiliários, S.A.	Promesa	2006	N/A	1.800	13.000
Lienres	Guadalmina I., S.L.U.	Privado de compraventa	2006	2012	1.216	17.350
San Just	Parquesol I. y P., S.A.	Privado de compraventa	2007	N/A	2.740	27.400
Las Albutreras	Parquesol I. y P., S.A.	Privado de compraventa	2007	N/A	343	13.720
					35.910	181.273

"Miraflores" y "Hotel Lisboa" son promesas de compraventa de ejercicio obligatorio.

Cuestión 6.2. “En relación a los contratos de promesa, indicación sobre la existencia de terrenos y solares en los que el valor razonable sea inferior al compromiso adquirido, cláusulas de penalización existentes, en su caso, por el no ejercicio de dicha promesa, así como cualquier otra circunstancia relevante para la adecuada comprensión de los mencionados contratos”.

Valor razonable-

En el estudio realizado por expertos independientes (*Savills España, S.A.*), por encargo del Grupo, para determinar los valores razonables de sus existencias al 31 de diciembre de 2007, se incluyen las valoraciones de los terrenos y solares objeto de contratos de promesa u opción de compra suscritos al cierre del ejercicio 2007. De acuerdo con dicho estudio, el valor razonable conjunto de los citados terrenos y solares se situaba a dicha fecha en torno a 300 millones de euros, no existiendo ningún inmueble cuyo valor razonable a la fecha fuera inferior al importe del compromiso adquirido. Tal y como se indica en el apartado “Realización de las existencias” de la Nota 11 “Existencias” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, las valoraciones fueron efectuadas de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de inmuebles.

Cláusulas de penalización, así como cualquier otra circunstancia relevante para la adecuada comprensión de los mencionados contratos-

No existen cláusulas de penalización significativas en los contratos de promesa de compra (*tan sólo en el caso del solar “Casablanca” se contempla el abono de una cantidad de 2 millones de euros, en caso de incumplimiento por parte del Grupo de comprar y pagar el precio pactado, y en el caso de que sea la parte vendedora quien incumpla, también se establece una indemnización a favor del Grupo por idéntico importe*).

Cuestión 6.3. “Incluya una descripción de las condiciones de cumplimiento más relevantes en relación con las opciones de compra, desglosando las no cumplidas aún, así como de las consecuencias para el Grupo, en su caso, de un eventual incumplimiento de las mismas”.

En el apartado “Compromisos de compra de terrenos y solares” de la citada Nota 11 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas se indica literalmente que *“aun cuando en la actualidad algunas de las condiciones establecidas en dichos contratos de promesa o de opción de compra todavía no se han cumplido, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que los citados compromisos finalmente se formalizarán en los términos establecidos, si bien una parte significativa de los mismos se realizará a largo plazo”*. Por este motivo, a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas no se preveía impacto alguno para el Grupo en concepto de penalización y, por lo tanto, no se consideró la necesidad de incluir provisión alguna en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.

En este sentido, en el primer trimestre de 2008 el Grupo ha formalizado la adquisición de los terrenos denominados “QUER” y de la práctica totalidad de las parcelas de “Miraflores”, mediante escritura pública de compraventa.

En relación con el cumplimiento de hitos urbanísticos y condiciones del resto de contratos, las cláusulas que se pueden considerar como más relevantes son las siguientes:

- El otorgamiento de la escritura de compraventa del solar denominado “Casablanca” deberá efectuarse por todo lo más el 14 de junio de 2009.
- El contrato de promesa de compraventa del inmueble denominado “Hotel de Lisboa” está condicionado a que el vendedor cumpla determinados trámites urbanísticos (*unificación y desalojo de inmuebles y aprobación del proyecto de arquitectura*).
- El contrato privado de compraventa del solar “San Just” se elevará a escritura pública en el momento en que se acredite la inscripción de las parcelas resultantes en el Registro de la Propiedad en los términos y condiciones previstas en el contrato y el desalojo efectivo de las parcelas resultantes de arrendatarios y ocupantes.

- El contrato privado de compraventa del solar “Las Albutreras” estaba previsto se elevara a escritura pública una vez se cumplieran determinados parámetros urbanísticos que, a la fecha, no se han cumplido por parte del vendedor. Por este motivo, el Grupo ha instado la resolución con causa justificada de este contrato, reclamando la devolución del importe anticipado (343 miles de euros).

Cuestión 6.4. “Indique el plazo de vencimiento para cada contrato de promesa y de ejercicio para cada opción de compra”.

Véase cuadro incluido en la respuesta a la cuestión 6.1.

Cuestión 7.1. “El porcentaje de preventas sujetas a cláusulas de indemnización por demora en la entrega y, en su caso, si se ha estimado algún impacto negativo por este concepto en los estados financieros al cierre del ejercicio 2007”.

Los contratos privados suscritos por el Grupo de preventas de viviendas en construcción contemplan una cláusula de indemnización por demora en la entrega de las viviendas, si bien al cierre del ejercicio 2007 la Dirección del Grupo no preveía que se produjeran retrasos significativos en la entrega de las promociones en curso al 31 de diciembre de 2007, habiendo concluido que, en consecuencia, no resultaba necesario registrar provisión alguna por este concepto.

Por otra parte, y en relación con promociones ya entregadas, al 31 de diciembre de 2007 únicamente se encontraban pendientes de resolución dos reclamaciones presentadas por dos compradores contra una empresa del Grupo, solicitando sendas indemnizaciones por el retraso en la entrega de dos locales, no siendo los importes reclamados significativos con respecto a las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto, motivo por el que no se incluye información en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Cuestión 7.2. “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”.

De acuerdo con la legislación vigente en España, la totalidad de los anticipos recibidos de los clientes a cuenta de la compra de viviendas de promociones en curso de ejecución o terminadas al 31 de diciembre de 2007, pero cuya finalización y/o escrituración estaba prevista para los años 2008 y siguientes, se encontraba garantizada por diversas entidades financieras (mediante avales y seguros de caución).

Al 31 de diciembre de 2007, básicamente se encontraban sin avalar algunas cantidades entregadas a cuenta de la transmisión de determinados locales que figuraban incluidos en el epígrafe “Inversiones inmobiliarias” (véase apartado “Compromisos de venta” de la Nota 7 “Inversiones inmobiliarias” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas) al no ser exigible de acuerdo con la legislación vigente, así como algunos anticipos de menor importe recibidos por otros conceptos.

Cuestión 8.1. “Indiquen la definición de los términos utilizados, así como las bases de cálculo adoptadas para la comprensión de dichos indicadores, conciliando las magnitudes contables con las partidas incluidas en la información financiera, como la referencia al “GAV” mencionado en la información de los “covenants” de esta misma nota o la de “GAV ajustado” incluida en la Nota 25 relativa a Política y gestión de riesgos en su apartado iii) Riesgo de liquidez”.

La definición del término “GAV” (*Gross Asset Value*) se incluye en el apartado “Gestión del capital” de la Nota 14 “Patrimonio Neto” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, donde se indica literalmente que “GAV” es “el valor bruto de las edificaciones, terrenos, solares y otros inmuebles en existencias y/o inmovilizado del Grupo, determinado por un valorador independiente”. En la práctica, el Grupo considera como GAV el valor total de la valoración que periódicamente realiza un experto independiente de todos sus inmuebles (en concreto, al 31 de diciembre de 2007 el GAV del Grupo Parquesol ascendía a 2.176 millones de euros y coincide con el importe total de la valoración de Savills España, S.A.)

El calificativo de “ajustado” se utiliza para el GAV calculado una vez efectuados determinados ajustes, pues en la valoración que Savills España, S.A. realiza de los inmuebles del Grupo, considera la totalidad de los inmuebles

incluyendo los que son propiedad de los “negocios conjuntos” y de las “empresas asociadas”, por lo que para que la información y ratios sean homogéneos, el Grupo elimina de la valoración la parte del valor bruto que corresponde a socios minoritarios de sociedades dependientes consolidadas por integración global, así como a otros socios de los “negocios conjuntos” y la parte que pueda corresponder a inmuebles de “empresas asociadas”.

En relación con los términos “GAV” o “GAV ajustado”, ni en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas ni en el informe de gestión consolidado se indican las cifras de los mismos, si bien se informa que al 31 de diciembre de 2007 la deuda financiera neta (562 millones de euros, aproximadamente) representa el 27% del “GAV ajustado”, por lo que puede deducirse que el “GAV ajustado” se sitúa entorno a 2.100 millones de euros, aproximadamente, a dicha fecha. En concreto, y de acuerdo con otra información pública facilitada por el Grupo, el “GAV ajustado” ascendía a 2.082 millones de euros. Esta cifra coincide, básicamente, con las valoraciones determinadas por Savills España, S.A. al 31 de diciembre de 2007 para las inversiones inmobiliarias (544 millones de euros, aproximadamente, según se indica en la Nota 7 “Inversiones inmobiliarias”) y para las existencias (1.500 millones de euros, aproximadamente, según se indica en la Nota 11 “Existencias”).

Cuestión 8.2. “Informen sobre la periodicidad de la revisión del cumplimiento de los “covenants” a los que está sujeto el grupo que encabeza UDRAMED, S.L.U., y la de los ratios financieros mencionados anteriormente, así como si se producía su cumplimiento en la fecha de formulación de las cuentas anuales”.

En la Nota 14 “Deudas con entidades de crédito y obligaciones por arrendamientos financieros” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, en el apartado “Crédito sindicado”, se indica expresamente que: “Dichos covenants deben calcularse al cierre de cada ejercicio social (es decir, al 31 de diciembre de cada año)”.

En concreto, de acuerdo con la cláusula 12.3 “Obligaciones financieras” del Contrato de Novación Modificativa de Contrato de Crédito:

“con una periodicidad anual (y dentro de los 180 días siguientes al cierre de cada ejercicio social) las acreditadas deben entregar junto a los estados financieros del Grupo y de Inmobiliaria UDRA y su subgrupo un certificado de cumplimiento de ratios financieros debidamente firmado por el auditor en el que constarán los valores de los ratios financieros que resulten de los citados ratios financieros”.

En el citado apartado “Crédito sindicado” de la Nota 14 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, los Administradores de la Sociedad Dominante manifiestan que no se había producido ninguno de los supuestos de vencimiento anticipado ni, asimismo, se preveía que se produjeran a lo largo del año 2008. En este sentido, en el mes de marzo de 2008 la Dirección de UDRAMED, S.L.U., Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. e Inmobiliaria UDRA, S.A. (todas ellas, empresas pertenecientes al Grupo San José) preparó el cálculo de los ratios financieros del grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, poniéndose de manifiesto el cumplimiento de los ratios exigidos en el Contrato de Novación Modificativa al 31 de diciembre de 2007.

En este sentido, con fecha 2 de abril de 2008, y de acuerdo con lo establecido, Deloitte, S.L. (auditor de las cuentas anuales de UDRAMED, S.L.U. correspondientes al ejercicio 2007) emitió un Informe de Procedimientos Acordados acerca de los citados cálculos y del cumplimiento de determinados ratios financieros, en relación con lo dispuesto en el Contrato de Novación Modificativa de Contrato de Crédito.

Cuestión 8.3. “Manifiesten si se ha recibido alguna notificación por parte de las entidades de crédito sobre incumplimiento de alguno de los “covenants” y ratios señalados anteriormente al 30 de junio de 2008”.

Hasta el 30 de junio de 2008, no se ha recibido notificación alguna por parte de las entidades de crédito sobre el incumplimiento de alguno de los “covenants” y ratios señalados anteriormente.

Cuestión 8.4. “Incluyan una descripción de los supuestos clave utilizados por los Administradores de la Sociedad Dominante en la estimación de la ausencia de los supuestos de vencimiento anticipado durante el ejercicio 2008”.

En el apartado “Crédito sindicado” de la Nota 14 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas se incluye una relación de los supuestos clave en los que se produciría el vencimiento anticipado (*total o parcial*) del crédito sindicado, indicándose, asimismo, que los Administradores de la Sociedad Dominante, en base a sus mejores estimaciones y expectativas (*contrastadas con la Dirección del Grupo San José*), no preveían incumplimientos de dichos supuestos clave a lo largo del año 2008. En concreto:

- ❖ **No se preveía en el año 2008** cambio de control en el Grupo Parquesol, en Grupo Empresarial San José, S.A. y/o en UDRAMED, S.L.U. (*inmersas en un proceso de fusión dentro del Grupo San José*).
- ❖ **No se preveía en el año 2008** enajenación de la totalidad de activos o de una rama de actividad de los citados grupos, así como la enajenación de participaciones significativas en empresas del grupo.
- ❖ **No se preveía en el año 2008** el incumplimiento de la obligación, en el caso de generar flujo de caja excedentario, de destinar el 90% del mismo a la amortización anticipada del crédito sindicado (*amortizándose en primer lugar los tramos del crédito sindicado concedidos a UDRAMED, S.L.U.*).
- ❖ **No se preveía en el año 2008** incumplimiento por el Grupo Parquesol o por el grupo que encabeza UDRAMED, S.L.U. de los ratios financieros establecidos en el contrato del crédito sindicado. En concreto, los ratios relativos al 31 de diciembre de 2007 se habían cumplido y, por tanto, los siguientes ratios a cumplir corresponden al ejercicio 2008, cuya justificación debe hacerse en el primer semestre del año 2009.

Cuestión 9.1. “Justifiquen los motivos de dicha diferencia y, en su caso, una conciliación entre ambos importes”.

En la Nota 18 “Instrumentos financieros derivados” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, en el apartado “Análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros derivados”, la cifra incluida en la línea “Valor razonable” al 31 de diciembre de 2007 (*2.166 miles de euros*) no es correcta, pues al incluirla se tomó por error una valoración de un derivado previa a la definitiva utilizada en las cuentas anuales consolidadas. Este es el motivo por el que no coincide con el importe neto de los saldos que figuran en los epígrafes “Instrumentos financieros derivados” del activo y pasivo, respectivamente, del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 (*que asciende a 1.302 miles de euros*). El resto de los datos del análisis de sensibilidad son correctos.

Cuestión 10.1. “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, en su caso, 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”.

En relación con los ingresos por ventas de promociones y solares registrados en el ejercicio 2007, no existen transacciones de venta u operaciones de naturaleza similar relacionadas con existencias o inversiones inmobiliarias, distintas de las ya informadas en la Memoria, que estén sujetas al cumplimiento de hitos urbanísticos o cualquier otra condición suspensiva o resolutoria, excepto en la venta de la parcela 125 CD del Plan Parcial Parquesol en Valladolid aunque se estima que no va a haber ninguna incidencia significativa.

Las políticas contables seguidas en el reconocimiento de estas transacciones se incluyen en la Nota 3-o de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Cuestión 11.1 “Indique por qué ha considerado que la información incluida por el Grupo en su Nota 25 en relación a la definición de riesgo de mercado, cumple con lo señalado en el Apéndice A de la NIIF 7”.

En el apéndice A de la NIIF 7 se define como riesgo de mercado “*el riesgo de que el valor razonable o de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado. El riesgo de mercado comprende tres tipos de riesgo: riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés y otros riesgos de precio*”.

En el caso del Grupo Parquesol, dada la naturaleza de sus actividades y de sus instrumentos financieros, no existen riesgos de tipo de cambio ni otros riesgos de precio (*es decir, que el valor de un instrumento financiero pueda*

fluctuar como consecuencia de variaciones en su valor razonable causadas por factores específicos al instrumento en concreto o a su emisor, o por factores que afecten a instrumentos similares en el mercado). Por este motivo, en aplicación de lo establecido en la propia NIIF 7, y en los párrafos 29 a 31 de la NIC 1 sobre la materialidad, y dado que estos riesgos no son significativos, consideramos que no resulta necesario desglose alguno sobre los mismos en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

En relación con el riesgo de tipo de interés, entendemos que se incluye adecuada información cualitativa (*exposición al riesgo y cómo se produce, objetivos, políticas y procesos para gestionar el riesgo, etc.*) y cuantitativa (*incluida la información sobre el análisis de sensibilidad*) en las Notas 18 “Instrumentos financieros derivados” y Nota 25 “Política y gestión de riesgos”, apartado “Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivos y del valor razonable” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Cuestión 11.2. “Incluyan la información relativa al análisis de sensibilidad para el riesgo de tasa de interés requerida por el párrafo 40 de la NIIF 7, con los cambios que sean razonablemente posibles en la fecha de presentación, indicando los métodos e hipótesis utilizados en su elaboración, así como cualquier variación producida en los mismos con respecto al ejercicio anterior”.

El análisis de sensibilidad para el riesgo de tasa de interés se ha realizado de acuerdo con lo indicado en la Nota 25 “Política y gestión de riesgos” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas y, de forma más detallada, ha considerado las siguientes hipótesis y métodos:

- Se ha estimado el saldo del endeudamiento previsto por el Grupo al término de cada mes del año 2008, en base al presupuesto de tesorería del Grupo.
- Se ha estimado un “saldo medio de endeudamiento financiero estimado” para el ejercicio 2008.
- Se ha minorado el citado “saldo medio de endeudamiento financiero estimado” por el saldo estimado medio de las deudas financieras a tipo de interés fijo y por el saldo medio de la cartera de instrumentos derivados contratados al 31 de diciembre de 2007.
- Sobre el saldo neto resultante (*endeudamiento a tipo variable y no “cubierto” por instrumentos financieros*) se ha calculado el efecto que tendría un incremento del 1% en los tipos de interés.

En relación con la variación de los tipos de interés (*subida de la curva de intereses del 1% en el año 2008*), se consideró que la misma era razonablemente posible, atendiendo a las previsiones que manejaban los analistas en los mercados financieros e inmobiliarios para el año 2008, en cuanto a la evolución del EURIBOR y el incremento de diferenciales en las renovaciones de financiaciones a las empresas inmobiliarias. En este sentido, en el año 2007 la media anual del EURIBOR a 12 meses ascendió al 4,45% frente a la media del año 2006 que se situó en el 3,436% (*es decir, la subida se situó en torno al 1%*) y, por otra parte, las expectativas y previsiones de los analistas para 2008 se han visto confirmadas en gran parte, pues hasta el mes de octubre de 2008 la media del EURIBOR a 12 meses se ha situado en el 4,994% (*habiendo llegado a situarse en el 5,384% en el mes de septiembre de 2008, casi 100 puntos básicos respecto a la media de 2007*).

En cualquier caso, variaciones del tipo de interés por encima del 1% considerado en el análisis de sensibilidad, supondrían un incremento proporcional en la cifra cuantificada como impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008, por lo que cualquier tercero podría evaluar fácilmente el impacto de la exposición al tipo de riesgo por parte del Grupo (*es decir, una subida del 1,25% o del 1,50% en los tipos de interés supondría prácticamente una subida del importe indicado como impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008 del 25% o del 50%, respectivamente*).

Cuestión 11.3. “La misma información que la señalada en el párrafo anterior para el resto de variables de riesgo de mercado (riesgo de tasa de cambio y otros riesgos de precio), salvo que dichos riesgos no sean significativos según se establece en el párrafo 34 b) de la NIIF 7”.

Tal y como se ha indicado en la cuestión 11.1, no existe exposición del Grupo al riesgo de tipo de cambio o tasas de cambio, pues el Grupo no contrata operaciones en moneda distinta del euro, ni realiza actividades en países que no pertenezcan a la “zona euro”. En el ejercicio 2007, el Grupo únicamente realizó una operación de compra y posterior venta de un solar en Polonia (véase Nota 11 “Existencias”, apartado “Terrenos y solares”, de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas), pero al 31 de diciembre de 2007 no existían activos, pasivos u operaciones en moneda extranjera, ni en países que no fueran de la “zona euro”.

Respecto a otros riesgos de precio, no existen riesgos significativos por este concepto.

Cuestión 12.1. “Informe de manera separada sobre los ingresos y gastos financieros, así como sobre la obtención (reembolso) de nueva financiación y de otros pasivos mencionados anteriormente”.

En el “Estado de flujos de efectivo consolidado”, las partidas de “Gastos e ingresos financieros, neto” y “Obtención (reembolso) de otros pasivos financieros, neto” se han presentado por su importe neto, por entender que, de acuerdo con lo establecido en la NIC 1, párrafo 30 (“Materialidad o importancia relativa y agrupación de datos”), algunas partidas no resultaban materiales o no tenían importancia relativa por sí mismas, por lo que se han agregado con otras partidas.

En cualquier caso, el desglose de las cifras que presentan las partidas “Gastos e ingresos financieros, neto” en el “Estado de flujos de efectivo consolidado” correspondiente al ejercicio 2007, es el siguiente:

“Gastos e ingresos financieros, neto”-

	Miles de Euros
Gastos financieros pagados en 2007	(21.277)
Ingresos financieros cobrados en 2007	967
Gastos e ingresos financieros, neto	(20.310)

“Obtención (reembolso) de otros pasivos financieros, neto” (véase Nota 10 “Activos y pasivos financieros corrientes y no corrientes” de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas)-

	Miles de Euros
Obtención de pasivos financieros	4.454
Reembolso de otros pasivos financieros	(3.108)
Obtención (reembolso) de otros pasivos financieros, neto	1.346

Cuestión 13.1. “Detalle, en su caso, los acuerdos existentes sobre indemnizaciones cuando los Administradores, directivos o empleados dimitan o sean despedidos de forma improcedente”.

No existen acuerdos para el pago de indemnizaciones adicionales a las contempladas en la legislación vigente, cuando los Administradores, directivos o empleados dimitan o sean despedidos de forma improcedente.

Cuestión 14. “Información para ejercicios futuros”.

Por último, en relación con la información recordatoria que nos indican en este punto, les agradecemos la citada información, la cual será tenida en cuenta en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008.

Confiando en haber dado respuesta suficiente a su requerimiento, quedamos a su disposición para cualquier aclaración que consideren necesaria.

Muy atentamente,

Jose Manuel Otero Novas

Secretario del Consejo de Administración