



Reyal Urbis, S.A.

Informe Especial requerido por la O.M.
de 30 de septiembre de 1992
correspondiente a la Información
semestral al 30 de junio de 2010

INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR LA O.M. DE 30 DE SEPTIEMBRE DE 1992

A los Administradores de REYAL URBIS, S.A.
para su remisión a la Comisión Internacional del Mercado de Valores:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales de REYAL URBIS, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 25 de febrero de 2010, en el que se expresaba una opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta, a la crisis financiera internacional y a la situación económica general, que han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector.

Esta negativa evolución del sector inmobiliario ha impedido el cumplimiento de las desinversiones previstas en el plan de negocio de la Sociedad, que contemplaba la reducción progresiva del nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de los que disponía. Como consecuencia de lo anterior, tal y como se indica en la Nota 17 adjunta, al cierre del ejercicio no se han cumplido determinadas cláusulas del actual crédito sindicado que la Sociedad mantiene formalizado con diversas entidades financieras que son causa de vencimiento anticipado del mismo, motivo por el cual los Administradores de la Sociedad han reclasificado como pasivo corriente la totalidad del importe del citado crédito sindicado. En este sentido, según se indica en la Nota 10, en la actualidad el Grupo está llevando a cabo negociaciones para refinanciar la deuda existente con sus entidades financieras acreedoras. Los Administradores de la Sociedad entienden que dichas negociaciones concluirán satisfactoriamente y por lo tanto han preparado estas cuentas anuales aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

Por otra parte, la Sociedad mantiene registradas en las cuentas anuales adjuntas provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de 449 millones de euros, de acuerdo con las tasaciones de los mismos realizadas por expertos independientes (véanse Notas 6, 7, 8 y 12). En este sentido, en el ejercicio 2009 la Sociedad ha cambiado la metodología de cálculo de las provisiones por valoración de activos inmobiliarios, lo que ha supuesto un menor cargo por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009, respecto al que hubiera sido registrado si se hubiera mantenido la metodología utilizada en ejercicios anteriores (véase Nota 2.5). Teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera de la Sociedad y de su Grupo anteriormente mencionada, en la medida en la que puede implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo por no formalizarse el acuerdo de refinanciación, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

Considerando lo anterior, en el contexto actual del mercado inmobiliario y financiero la capacidad de la Sociedad para realizar sus activos, especialmente sus existencias y resto de activos inmobiliarios, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras y a la formalización de la refinanciación anteriormente mencionada.

* * *

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral individual adjunta de fecha 30 de junio de 2010, que ha sido preparada por REYAL URBIS, S.A., según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 1/2008, de 30 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las entidades emisoras de valores admitidas a negociación en Bolsas de Valores.

Adjuntamos como Anexo de este Informe, el Informe de los Administradores de la Sociedad en el que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de la salvedad incluida en el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral individual ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral individual de 30 de junio de 2010.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que en la información semestral individual adjunta, preparada por Reyal Urbis, S.A. no se ha corregido o despejado totalmente la salvedad incluida en nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales de Reyal Urbis, S.A. correspondientes al ejercicio 2009, según se detalla en este Informe Especial.

Tal y como se indica en el Informe de los Administradores adjunto, la negativa evolución del mercado inmobiliario impidió el cumplimiento de las desinversiones previstas en el Plan de Negocio de la Sociedad, que contemplaba la reducción progresiva del nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de los que disponía. Como consecuencia de esto, Reyal Urbis, S.A. llevó a cabo actuaciones para refinanciar su deuda que culminaron, con la firma el 10 de mayo del ejercicio 2010 un nuevo acuerdo de refinanciación con sus acreedores bancarios. Dicho acuerdo de refinanciación, que contempla la obtención de liquidez adicional y el aplazamiento de los pagos del principal de la deuda hasta el ejercicio 2013.

No obstante lo anterior, la capacidad a largo plazo de Reyal Urbis, S.A. para realizar sus activos, especialmente sus existencias, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en los estados financieros semestrales adjuntos, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al cumplimiento del Plan de Negocio y a la evolución a largo plazo del mercado inmobiliario que permita recuperar el equilibrio patrimonial.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene registradas en las cuentas anuales adjuntas provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de 379 millones de euros, de acuerdo con las valoraciones de los mismos realizadas por expertos independientes. Teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera de la Sociedad, en la medida en la que pudiera implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad no registradas en los estados financieros semestrales adjuntos, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

* * *

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la O.M. de 30 de septiembre de 1992 para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° 86692

Javier Parada Pardo
28 de julio de 2010

**INFORME QUE PRESENTA REYAL URBIS, S.A. SOBRE LA SITUACIÓN
ACTUALIZADA DE LA SALVEDAD QUE FUE INCLUIDA EN EL INFORME DE
AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES DE REYAL URBIS, S.A. DEL
EJERCICIO 2009**

Madrid, 28 de julio de 2010

Muy señores nuestros:

A efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 en relación con la obligación de informar sobre la situación actualizada de las salvedades expresadas en el Informe de Auditoría de las cuentas anuales de Reyal Urbis, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 y emitido con fecha 25 de febrero de 2010, seguidamente les detallamos nuestras manifestaciones sobre la situación actualizada de las citadas salvedades.

El informe de auditoría de las cuentas anuales de Reyal Urbis, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 incluía las siguientes incertidumbres:

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta, a la crisis financiera internacional y a la situación económica general, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector.

Esta negativa evolución del sector inmobiliario ha impedido el cumplimiento de las desinversiones previstas en el plan de negocio de la Sociedad, que contemplaba la reducción progresiva del nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de los que disponía. Como consecuencia de lo anterior, tal y como se indica en la Nota 17.1 adjunta, al cierre del ejercicio no se han cumplido determinadas cláusulas del actual crédito sindicado que la Sociedad mantiene formalizado con diversas entidades financieras que son causa de vencimiento anticipado del mismo, motivo por el cual los Administradores de la Sociedad han reclasificado como pasivo corriente la totalidad del importe del citado crédito sindicado. En este sentido, según se indica en la Nota 17, en la actualidad el Grupo está llevando a cabo negociaciones para refinanciar la deuda existente con sus entidades financieras acreedoras. Los Administradores de la Sociedad entienden que dichas negociaciones concluirán satisfactoriamente y por lo tanto han preparado estas cuentas anuales aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

Por otra parte la Sociedad mantiene registradas en las cuentas anuales adjuntas provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de 449 millones de euros, de acuerdo con las tasaciones de los mismos realizadas por

expertos independientes (véanse Notas 6,7, 8 y 12). En este sentido, en el ejercicio 2009 la Sociedad ha cambiado la metodología de cálculo de las provisiones por valoración de activos inmobiliarios, lo que ha supuesto su menor cargo por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009, respecto al que hubiera sido registrado si se hubiera mantenido la metodología utilizada en ejercicios anteriores (véase Nota 2.5). Teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera de la Sociedad y de su Grupo anteriormente mencionada, en la medida en la que puede implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo por no formalizarse el acuerdo de refinanciación, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

Considerando lo anterior, en el contexto actual del mercado inmobiliario y financiero la capacidad de la Sociedad para realizar sus activos, especialmente sus existencias y resto de activos inmobiliarios, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras y a la formalización de la refinanciación anteriormente mencionada.

En relación con este aspecto, cuya resolución es fundamental para el futuro de Reyal Urbis, S.A., los Administradores de la Sociedad han iniciado la puesta en marcha de una serie de medidas encaminadas a eliminar la mencionada situación de incertidumbre.

Cabe destacar que, con fecha 10 de mayo de 2010, Reyal Urbis, S.A. ha firmado un acuerdo de reestructuración de su deuda con las entidades financieras acreedoras (tanto la sindicada como el resto de deuda bilateral) con el objetivo de dotar de estabilidad y reforzar la estructura financiera del Grupo. Este acuerdo contempla la obtención de liquidez adicional y el aplazamiento de pagos hasta 2013. Las principales características del nuevo acuerdo de refinanciación son las siguientes:

- a) El acuerdo marco de la refinanciación engloba el anterior Crédito Sindicado y la mayoría del endeudamiento financiero bilateral de la Sociedad y de su filial portuguesa Reyal Urbis, S.A. (Portugal) así como los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad.
- b) En cuanto al crédito sindicado:
 - Se extiende la fecha de vencimiento final hasta el 31 de diciembre de 2016; iniciándose las amortizaciones de principal en el ejercicio 2013, a excepción del tramo de financiación puente, que vence en el ejercicio 2011.
 - Se incorpora una línea de financiación puente de 35 millones de euros para atender las necesidades de tesorería derivadas del desarrollo del Plan de Negocio, y que se amortizará con cargo a los importes provenientes de las desinversiones de determinados activos inmobiliarios que realice la Sociedad.
 - Los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del Crédito Sindicado. Uno de estos tramos prevé su posible conversión a crédito

participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad Dominante.

- Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para la financiación de los intereses que se devenguen de determinadas financiaciones bilaterales hasta 2013 y para el pago de las liquidaciones que se produzcan de los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad hasta 2013.
 - Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para hacer frente a los requerimientos de pago efectuados por los beneficiarios de determinados avales actualmente en vigor.
- c) En el contexto de la negociación del acuerdo marco de refinanciación, y en particular, de la novación del referido Crédito Sindicado, la Sociedad ofreció la posibilidad a las entidades acreditantes del Crédito Sindicado de adquirir determinados activos (suelo y promociones) para que dichas entidades pudieran reducir (incluso en su totalidad) su exposición al referido Crédito Sindicado (aportando, además, liquidez adicional a la Sociedad). Como resultado de estas operaciones, el Grupo ha cancelado deuda sindicada previa a la firma del nuevo contrato de refinanciación por importe de 404.228 miles de euros.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, el acuerdo de reestructuración financiera que, adicionalmente a la renegociación de los términos y condiciones de la deuda financiera, contempla la desinversión de activos no estratégicos, permitirá equilibrar la estructura financiera de la Sociedad y permitirá a éste financiar adecuadamente sus operaciones en los próximos ejercicios, lo cual a su vez minora el riesgo de que se pongan de manifiesto minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad.

Atentamente,

D. Rafael Santamaría Trigo
Presidente de Reyal Urbis, S.A.

C.N.M.V.
Sociedades Emisoras
Informe Especial
de Salvedades
Nº 11725 IE

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
06 AGO. 2010
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2010 113116

**Reyal Urbis, S.A. y
Sociedades Dependientes
(Grupo Reyal Urbis)**

Informe Especial requerido por la O.M. de
30 de septiembre de 1992 correspondiente
a la Información semestral consolidada al
30 de junio de 2010

INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR LA O.M. DE 30 DE SEPTIEMBRE DE 1992

A los Administradores de REYAL URBIS, S.A.
para su remisión a la Comisión Internacional del Mercado de Valores:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO REYAL URBIS) correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, formuladas de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF –UE), hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 25 de febrero de 2010, en el que se expresaba una opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta, a la crisis financiera internacional y a la situación económica general, que han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector.

Esta negativa evolución del sector inmobiliario ha impedido el cumplimiento de las desinversiones previstas en el plan de negocio del Grupo, que contemplaba la reducción progresiva del nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de los que disponía. Como consecuencia de lo anterior, tal y como se indica en la Nota 19 adjunta, al cierre del ejercicio no se han cumplido determinadas cláusulas del actual crédito sindicado que el Grupo mantiene formalizado con diversas entidades financieras que son causa de vencimiento anticipado del mismo, motivo por el cual los Administradores de la Sociedad Dominante han reclasificado como pasivo corriente la totalidad del importe del citado crédito sindicado. En este sentido, según se indica en la Nota 28, en la actualidad el Grupo está llevando a cabo negociaciones para refinanciar la deuda existente con sus entidades financieras acreedoras. Los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que dichas negociaciones concluirán satisfactoriamente y por lo tanto han preparado estas cuentas anuales aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

Por otra parte, el Grupo mantiene registradas en las cuentas anuales adjuntas provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de 464 millones de euros, de acuerdo con las valoraciones de los mismos realizadas por expertos independientes (véanse Notas 8, 9, 10 y 12). En este sentido, en el ejercicio 2009 el Grupo ha cambiado la metodología de cálculo de las provisiones por valoración de activos inmobiliarios, lo que ha supuesto un menor cargo por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009, respecto al que hubiera sido registrado si se hubiera mantenido la metodología utilizada en ejercicios anteriores (véase Nota 3-h). Teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera del Grupo anteriormente mencionada, en la medida en la que pudiera implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo por no formalizarse el acuerdo de refinanciación, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

Considerando lo anterior, en el contexto actual del mercado inmobiliario y financiero la capacidad del Grupo para realizar sus activos, especialmente sus existencias y resto de activos inmobiliarios, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras y a la formalización de la refinanciación anteriormente mencionada

* * *

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral consolidada adjunta de fecha 30 de junio de 2010, que ha sido preparada por REYAL URBIS, S.A., según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 1/2008, de 30 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las entidades emisoras de valores admitidas a negociación en Bolsas de Valores y que, según establece la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre, ha sido preparada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, en particular, de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia.

Adjuntamos como Anexo de este Informe, el Informe de los Administradores de la Sociedad Dominante del Grupo Reyal Urbis en el que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de la salvedad incluida en el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral consolidada ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral consolidada de 30 de junio de 2010.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que en la información semestral consolidada adjunta, preparada por el Grupo Reyal Urbis de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, no se ha corregido o despejado totalmente la salvedad incluida en nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Reyal Urbis correspondientes al ejercicio 2009, según se detalla en este Informe Especial.

Tal y como se indica en el Informe de los Administradores adjunto, la negativa evolución del mercado inmobiliario impidió el cumplimiento de las desinversiones previstas en el Plan de Negocio del Grupo, que contemplaba la reducción progresiva del nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de los que disponía. Como consecuencia de esto, el Grupo llevó a cabo actuaciones para refinanciar su deuda que culminaron, con la firma el 10 de mayo del ejercicio 2010 un nuevo acuerdo de refinanciación con sus acreedores bancarios. Dicho acuerdo de refinanciación, que contempla la obtención de liquidez adicional y el aplazamiento de los pagos del principal de la deuda hasta el ejercicio 2013.

No obstante lo anterior, la capacidad a largo plazo del Grupo para realizar sus activos, especialmente sus existencias, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en los estados financieros semestrales adjuntos, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al cumplimiento del Plan de Negocio y a la evolución a largo plazo del mercado inmobiliario que permita recuperar el equilibrio patrimonial.

Adicionalmente, el Grupo mantiene registradas en las cuentas anuales adjuntas provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de 400 millones de euros, de acuerdo con las valoraciones de los mismos realizadas por expertos independientes. Teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera del Grupo, en la medida en la que pudiera implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en los estados financieros semestrales adjuntos, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

* * *

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la O.M. de 30 de septiembre de 1992 para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.C.A.C. Nº 86692

Javier Parada Pardo

28 de julio de 2010

**INFORME QUE PRESENTA REYAL URBIS, S.A. SOBRE LA SITUACIÓN
ACTUALIZADA DE LA SALVEDAD QUE FUE INCLUIDA EN EL INFORME DE
AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES DE REYAL URBIS, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES DEL EJERCICIO 2009**

Madrid, 28 de julio de 2010

Muy señores nuestros:

A efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 en relación con la obligación de informar sobre la situación actualizada de las salvedades expresadas en el Informe de Auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 y emitido con fecha 25 de febrero de 2010, seguidamente les detallamos nuestras manifestaciones sobre la situación actualizada de las citadas salvedades.

El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 incluía las siguientes incertidumbres:

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta, a la crisis financiera internacional y a la situación económica general, que han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector.

Esta negativa evolución del sector inmobiliario ha impedido el cumplimiento de las desinversiones previstas en el plan de negocio del Grupo, que contemplaba la reducción progresiva del nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de los que disponía. Como consecuencia de lo anterior, tal y como se indica en la Nota 19 adjunta, al cierre del ejercicio no se han cumplido determinadas cláusulas del actual crédito sindicado que el Grupo mantiene formalizado con diversas entidades financieras que son causa de vencimiento anticipado del mismo, motivo por el cual los Administradores de la Sociedad Dominante han reclasificado como pasivo corriente la totalidad del importe del citado crédito sindicado. En este sentido, según se indica en la Nota 28, en la actualidad el Grupo está llevando a cabo negociaciones para refinanciar la deuda existente con sus entidades financieras acreedoras. Los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que dichas negociaciones concluirán satisfactoriamente y por lo tanto han preparado estas cuentas anuales aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

Por otra parte, el Grupo mantiene registradas en las cuentas anuales adjuntas provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de

464 millones de euros, de acuerdo con las valoraciones de los mismos realizadas por expertos independientes (véanse Notas 8, 9, 10 y 12). En este sentido, en el ejercicio 2009 el Grupo ha cambiado la metodología de cálculo de las provisiones por valoración de activos inmobiliarios, lo que ha supuesto su menor cargo por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009, respecto al que hubiera sido registrado si se hubiera mantenido la metodología utilizada en ejercicios anteriores (véase Nota 3-h). Teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera del Grupo anteriormente mencionada, en la medida en la que pudiera implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo por no formalizarse el acuerdo de refinanciación, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

Considerando lo anterior, en el contexto actual del mercado inmobiliario y financiero la capacidad del Grupo para realizar sus activos, especialmente sus existencias y resto de activos inmobiliarios, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras y a la formalización de la refinanciación anteriormente mencionada.

En relación con este aspecto, cuya resolución es fundamental para el futuro del Grupo, los Administradores de la Sociedad Dominante han iniciado la puesta en marcha de una serie de medidas encaminadas a eliminar la mencionada situación de incertidumbre.

Cabe destacar que, con fecha 10 de mayo de 2010, el Grupo ha firmado un acuerdo de reestructuración de su deuda con las entidades financieras acreedoras (tanto la sindicada como el resto de deuda bilateral) con el objetivo de dotar de estabilidad y reforzar la estructura financiera del Grupo. Este acuerdo contempla la obtención de liquidez adicional y el aplazamiento de pagos hasta 2013. Las principales características del nuevo acuerdo de refinanciación son las siguientes:

- a) El acuerdo marco de la refinanciación engloba el anterior Crédito Sindicado y la mayoría del endeudamiento financiero bilateral de la Sociedad y de su filial portuguesa Reyal Urbis, S.A. (Portugal) así como los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad.
- b) En cuanto al crédito sindicado:
 - Se extiende la fecha de vencimiento final hasta el 31 de diciembre de 2016; iniciándose las amortizaciones de principal en el ejercicio 2013, a excepción del tramo de financiación puente, que vence en el ejercicio 2011.
 - Se incorpora una línea de financiación puente de 35 millones de euros para atender las necesidades de tesorería derivadas del desarrollo del Plan de Negocio, y que se amortizará con cargo a los importes provenientes de las desinversiones de determinados activos inmobiliarios que realice la Sociedad.

- Los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del Crédito Sindicado. Uno de estos tramos prevé su posible conversión a crédito participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad Dominante.
 - Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para la financiación de los intereses que se devenguen de determinadas financiaciones bilaterales hasta 2013 y para el pago de las liquidaciones que se produzcan de los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad hasta 2013.
 - Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para hacer frente a los requerimientos de pago efectuados por los beneficiarios de determinados avales actualmente en vigor.
- c) En el contexto de la negociación del acuerdo marco de refinanciación, y en particular, de la novación del referido Crédito Sindicado, la Sociedad ofreció la posibilidad a las entidades acreditantes del Crédito Sindicado de adquirir determinados activos (suelo y promociones) para que dichas entidades pudieran reducir (incluso en su totalidad) su exposición al referido Crédito Sindicado (aportando, además, liquidez adicional a la Sociedad). Como resultado de estas operaciones, el Grupo ha cancelado deuda sindicada previa a la firma del nuevo contrato de refinanciación por importe de 404.228 miles de euros.

En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, el acuerdo de reestructuración financiera que, adicionalmente a la renegociación de los términos y condiciones de la deuda financiera, contempla la desinversión de activos no estratégicos, permitirá equilibrar la estructura financiera del Grupo y permitirá a éste financiar adecuadamente sus operaciones en los próximos ejercicios, lo cual a su vez minorará el riesgo de que se pongan de manifiesto minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo.

Atentamente,

D. Rafael Santamaría Trigo
Presidente de Reyal Urbis, S.A.