



Ayala, 3 - 2ª planta  
28001 Madrid  
Telf: 902 901 400  
Fax: 91 577 61 04  
www.reyalurbis.com

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Dirección de Informes Financieros y Contables  
A la atención de D. Paulino García Suárez  
C/ Marqués de Villamagna, 3  
28001 Madrid

A requerimiento de la CNMV la sociedad contesta a la siguiente información:

Muy señores nuestros:

Nos referimos a sus cartas con número de registro de salida 2010033775 y 2010063674 en las cuales se nos requería determinada información en relación con las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2009 de REYAL URBIS, S.A. (en adelante la Sociedad) recibidas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de febrero de 2010.

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. En los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de REYAL URBIS, el auditor ha puesto de manifiesto una incertidumbre relacionada con 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 la que figuran en las Cuentas Anuales, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, y que está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras y a la formalización de la refinanciación.*

*El auditor manifiesta en su informe que la situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007 y que 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.*

*El informe de auditoría señala que 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 y que como consecuencia de lo anterior, 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 del vencimiento anticipado del mismo, motivo por el cual los Administradores de la Sociedad han reclasificado como pasivo corriente la totalidad del importe del citado préstamo sindicado. En este sentido, continúa el auditor manifestando que, en la actualidad, el Grupo está llevando a cabo negociaciones para refinanciar la deuda existente con sus entidades financieras acreedoras y que los Administradores de la Sociedad entienden que dichas negociaciones concluirán satisfactoriamente y por lo tanto han preparado las cuentas anuales aplicando el principio de empresa en funcionamiento.*

*En relación con la incertidumbre descrita anteriormente, y tomando en consideración la información publicada en el Hecho Relevante de 14 de mayo, deberán remitir información, actualizada a la fecha de contestación al presente requerimiento, sobre las medidas previstas por la*

u.  
1



*Entidad, los acuerdos alcanzados y el calendario previsto de implantación para que desaparezcan las incertidumbres a que hace referencia el auditor respecto al desarrollo futuro de la Sociedad, de forma que pueda recuperar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas.*

*En concreto, deberá facilitarse la siguiente información:*

*1.1. Descripción de las principales características del proceso de refinanciación, determinando el importe del total refinanciado y los condicionantes financieros establecidos (covenants).*

Con fecha 13 de mayo de 2010 la totalidad de las entidades acreditantes suscribieron el acuerdo de refinanciación del endeudamiento financiero de Reyal Urbis (incluyendo, sin limitación, el derivado del Crédito Sindicado referido en el informe de auditoría). Las principales características del acuerdo marco de refinanciación son las siguientes:

- El acuerdo de refinanciación engloba el referido Crédito Sindicado y la mayoría del endeudamiento financiero bilateral de la Sociedad y de su filial portuguesa Reyal Urbis (Portugal) S.A., así como los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad, lo que supone un montante aproximado de 4.600 millones de euros.
- En cuanto al Crédito Sindicado:
  - Se extiende la fecha de vencimiento final hasta el 31 diciembre de 2016; iniciándose las amortizaciones de principal en el ejercicio 2013, a excepción del tramo de financiación puente (descrito más abajo), que vence el 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 por los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del Crédito Sindicado que prevén su posible conversión a crédito participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad.
  - 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.
- 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 bajo el referido Crédito Sindicado (aportando, además, liquidez adicional a la Sociedad). En dicho contexto, se han realizado operaciones de venta de activos por un importe aproximado de 430 millones de Euros, efectuadas todas ellas al precio establecido por Jones Lang Lasalle en su informe de valoración del patrimonio inmobiliario del Grupo a fecha 30 de junio de 2009.

u.



- El acuerdo marco de refinanciación y el Crédito Sindicado expresamente reconocen la posibilidad de continuar con el desarrollo del Proyecto Castellana 200, sin aportación de financiación adicional por parte de Reyal Urbis. En este sentido, se prevé que dicho proyecto sea aportado por Reyal Urbis a una sociedad de propósito específico, participada por Reyal Urbis y las entidades financiadoras de dicho proyecto, en la que Reyal Urbis tendría el 49% de los derechos políticos y asumiría la gestión ordinaria del proyecto, mientras que los bancos financiadores mantendrán el 51% de los derechos políticos y se comprometen a aportar la financiación necesaria para finalizar el proyecto para su puesta en funcionamiento.
- En cuanto a las financiaciones bilaterales vinculadas al acuerdo marco de refinanciación, se acordó la novación de las mismas, en el sentido que (i) el tipo de interés será el mismo que el del Crédito Sindicado; (ii) los intereses que se devenguen por dichas financiaciones bilaterales serán sufragados, bien con cargo al Tramo correspondiente del Crédito Sindicado mencionado anteriormente, bien mediante su capitalización en la propia financiación bilateral; y (iii) no tendrá lugar ningún pago de amortización de las financiaciones bilaterales con anterioridad a la primera fecha de amortización del Crédito Sindicado (prevista en el 2013), a excepción de los préstamos promotores con motivo de su subrogación a compradores.

La entrada en vigor del acuerdo marco de refinanciación quedaba sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones, entre las que destacan (i) la firma del acuerdo de refinanciación por la totalidad de las entidades acreditantes del mismo; (ii) la suscripción íntegra del tramo de financiación puente del Crédito Sindicado (por importe de 35 millones de euros); (iii) la emisión por el experto independiente designado por el Registro Mercantil, del informe al que se refiere la Disposición Adicional cuarta de la Ley Concursal; y (iv) la cancelación de la deuda que la Sociedad mantenía con su accionista de control, condiciones cumplidas todas ellas cumplidas el 13 de mayo (salvo por la emisión del informe del experto independiente, que se cumplió el 14 de mayo de 2010).

Asimismo, el acuerdo marco de refinanciación quedaba sujeto, con condición resolutoria, a la obtención por parte de la Sociedad de un acuerdo con la Administración Tributaria para el aplazamiento de determinadas obligaciones fiscales hasta 2013. Con fecha 17 de mayo de 2010 se obtuvieron tales acuerdos de aplazamiento de pago.

En cuanto a los condicionantes financieros establecidos en el Crédito Sindicado, son los siguientes:

- Mantener un ratio LTV menor o igual al 90% desde la fecha de segunda novación (10 de mayo de 2010) hasta el 30-06-2012, menor o igual al 85% desde el 01-07-2012 hasta el 30-06-2013, menor o igual al 80% desde 01-07-2013 hasta el 31-12-2013, menor o igual al 75% desde 01-01-2014 hasta el 30-06-2014 y menor o igual al 70% desde el 01-07-2014 hasta la finalización del Crédito Sindicado
- Mantener unos Fondos Propios más plusvalías latentes netas de impuestos de la totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo igual o superior a 250 millones de euros.

Excepcionalmente, se establece que el incumplimiento de estos ratios sólo será una causa de resolución anticipada del Crédito Sindicado si dicho incumplimiento tiene lugar a partir del ejercicio 2013, de tal manera que los valores hasta esa fecha sólo tienen efectos informativos y su incumplimiento no puede ser invocado por ningún acreditante como causa de resolución anticipada del Crédito Sindicado.

1.2. Si como consecuencia de la citada renegociación de la deuda se estima que se va a producir una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero o parte del mismo, atendiendo a lo indicado en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 "Instru-

u.



*mentos financieros: Reconocimiento y valoración", debiendo informar, en su caso, sobre el impacto estimado en resultados que supondría la citada renegociación.*

La Sociedad está actualmente estudiando si como consecuencia de la renegociación de la deuda se va a producir una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero, al existir determinados condicionantes que en caso de producirse provocan variaciones en los flujos futuros estimados. No obstante, se estima que, como consecuencia de la citada renegociación de la deuda, no se producirá una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero o parte del mismo tal como se define en la citada referencia a la normativa internacional.

- 1.3. Respecto a la situación actual del mercado inmobiliario y financiero, causada por la disminución de la demanda, unido al exceso de oferta y a las dificultades en la obtención de financiación adicional, describanse las medidas concretas que tiene previsto adoptar la Sociedad con objeto de minimizar su impacto en la situación financiera de la Entidad y de su Grupo.*

Enmarcado dentro del proceso de refinanciación, la Sociedad ha preparado un nuevo Plan de Negocio, adaptado a las condiciones de mercado actuales y expectativas futuras. Cabe destacar, dentro del Plan de Negocio entre otras medidas, la limitación al desarrollo de promociones e inversiones (llegando a la paralización temporal de la actividad de promoción con la excepción de determinadas promociones que se encuentran en fase muy avanzada) y un drástico plan de contención y reducción de costes de estructura y urbanización. El Plan de Negocio preparado se adecúa a las condiciones actuales de mercado y se ha elaborado de acuerdo con hipótesis conservadoras.

- 1.4. Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de la situación actual de los factores causantes de la duda sobre la continuidad de la actividad de la Entidad y de su Grupo.*

En la medida en que se ha logrado la formalización del acuerdo de refinanciación, los Administradores entienden que se han mitigado los factores causantes de la duda sobre la continuidad de la actividad de la Entidad.

- 2. Además, en el párrafo relativo a la incertidumbre incluida por el auditor en su informe, éste pone de manifiesto que la Sociedad mantiene registradas en las cuentas anuales, individuales y consolidadas, provisiones por valoración de activos inmobiliarios por importe antes de impuestos de 449 y 464 millones de euros, respectivamente, de acuerdo con tasaciones de los mismos realizadas por expertos independientes.*

*El auditor destaca que, 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.*

*Finalmente el auditor añade que, teniendo en cuenta la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios y la situación financiera de la Sociedad y de su Grupo, en la medida en que puede implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo por no formalizarse el acuerdo de refinanciación, podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios, no registradas en las cuentas anuales, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.*

*A este respecto, las notas 2.5 y 3-h) "Cambios en criterios contables" de la memoria individual y consolidada, respectivamente, ponen de manifiesto que hasta el ejercicio 2009 el Grupo provisionaba el valor en libros de sus existencias e inversiones inmobiliarias hasta su valor de mercado, obtenido de las valoraciones realizadas por expertos independientes. No obstante, estas*



*mismas notas revelan que en el ejercicio 2009 la Sociedad Dominante y su Grupo ha seguido lo establecido por la consulta 7 del Boletín 80 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas que determina los criterios aplicables para contabilizar el deterioro de existencias e inversiones inmobiliarias por parte de las empresas inmobiliarias, la cual pone de manifiesto que el valor neto de realización de las existencias y el valor en uso de las inversiones inmobiliarias no tienen por qué ser idénticos al valor razonable (valor de mercado), al atender dichos conceptos a factores específicos de la entidad, fundamentalmente a la capacidad para imponer precios por encima o por debajo del mercado, por asumir riesgos distintos o por incurrir en costes (de construcción y comercialización) diferentes a los de la generalidad de las empresas del sector.*

*La Entidad y su Grupo considera que dispone de dichas capacidades específicas diferenciales, por lo que ha solicitado a los expertos independientes el cálculo de los valores netos de realización y de los valores en uso de sus existencias e inversiones inmobiliarias, respectivamente.*

*Sobre la base de dichos valores y de acuerdo con los planes de negocio de la Sociedad y su Grupo sobre la entrada en el proceso productivo de sus existencias y sobre sus inversiones inmobiliarias, en el ejercicio 2009 ha ajustado el valor en libros de determinadas inversiones inmobiliarias y existencias hasta su valor en uso o valor neto de realización, respectivamente, en lugar de hasta su valor razonable (valor de mercado), obtenidos todos ellos de las mencionadas tasaciones de expertos independientes.*

*La aplicación de esta metodología ha supuesto un menor cargo por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009, individual y consolidada, de 101,7 y 102,9 millones de euros, respectivamente, en relación al que se hubiera registrado si se hubieran ajustado las existencias y activos patrimoniales a su valor de mercado. La Sociedad y su Grupo ha considerado este cambio metodológico como un cambio de estimación y no como un cambio de criterio, motivo por el cual no ha procedido a reexpresar las cifras comparativas de 2008.*

*En relación con lo prescrito por las notas 2.5 y 3-h), cabe destacar que el apartado a), relativo a Existencias, de la citada consulta 7 del BOICAC 80, determina que, salvo prueba en contrario, el valor razonable debe considerarse la mejor estimación del importe que la empresa espera obtener por la enajenación de sus productos en el mercado. Asimismo añade que las hipótesis empleadas para calcular la pérdida por deterioro deben ser razonables, realistas y basadas en criterios que tengan una base empírica contrastada, debiendo prestarse especial atención a verificar que el plan de negocios empleado por la empresa para realizar sus estimaciones es acorde con la realidad del mercado y las especificidades de la entidad.*

*Por su parte el apartado b) de la consulta, pone de manifiesto que el valor en uso de una inversión inmobiliaria mide el importe que la empresa espera recuperar a través de su arrendamiento, lo que exige que las proyecciones de flujos de efectivo derivadas de las cuotas de arrendamiento se basen en hipótesis razonables y fundamentadas en las expectativas de negocio de la propia empresa y su capacidad para imponer precios, teniendo en cuenta en el cálculo de los flujos de efectivo o de la tasa de descuento cualquier incertidumbre que pueda suponer una minoración de los mismos.*

*Tanto el apartado a) como el apartado b) de la consulta 7, requieren que en aquellos casos en los que el valor razonable sea inferior al valor neto de realización o al valor en uso, la memoria de las cuentas anuales deberá incluir toda la información significativa que justifique la diferencia entre ambos importes.*

*De forma semejante, el párrafo 36 de la NIC 2 "Existencias" requiere desglosar las políticas contables adoptadas para la valoración de las existencias, incluyendo la fórmula de valoración de los costes que se haya utilizado. Por su parte, los párrafos 30 y ss de la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos", prescriben que, en la determinación del valor en uso, la entidad basará las proyecciones de los flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas, que representen las mejores estimaciones de la dirección sobre el conjunto de las condiciones económicas*

u.



que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo, otorgándose un mayor peso a las evidencias externas a la entidad.

En relación con anteriormente descrito, deberá facilitarse la siguiente información:

- 2.1. Valor razonable bruto y neto de costes de venta y valor neto realizable (bruto y neto de costes de venta) de las existencias, por categorías principales, indicando, para cada una de las citadas categorías, el impacto que habría tenido en los resultados del ejercicio 2009 haber utilizado el valor razonable como mejor estimación del valor neto de realización.

Debe indicarse en primer lugar que las existencias a las que ha sido de aplicación este cambio metodológico corresponden en su práctica totalidad a *Terrenos y solares* dado que, de acuerdo a los informes de Jones Lang Lasalle (JLL), experto independiente no vinculado al Grupo, no se ha calculado el valor neto realizable (VNR) de los inmuebles terminados que son para venta, al ser en estos casos coincidente el valor neto de realización (VNR) con el valor razonable.

Por otra parte, en lo que respecta a la valoración a mercado de las promociones en curso, ésta supone apenas un 1,5% del total de la valoración a mercado de las existencias de acuerdo a los citados informes de JLL.

Considerando lo anterior, el valor razonable neto, el valor razonable bruto y valor neto realizable de los terrenos y solares del Grupo es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Valor razonable neto	Valor razonable bruto	Valor Neto Realización
Terrenos y solares	3.914.148	4.031.048	4.306.504

No obstante lo anterior, en la medida en que la Sociedad dota la correspondiente provisión por depreciación cuando el VNR es inferior al valor en libros, el impacto que habría tenido en los resultados del ejercicio 2009 de haber utilizado el valor razonable como mejor estimación del valor neto de realización de las existencias, tal como se indica en la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo asciende a 83.621 miles de euros de pérdida adicionales.

- 2.2. Teniendo en cuenta que el valor neto de realización, conforme se establece en la consulta 7 del Boicac 80 y se desprende de la NIC 2 p.7, difiere del valor razonable (neto) en la medida que aquél responde a factores específicos de la entidad, aporte los siguientes desgloses de información:

- 2.2.1. El método de valoración y las principales hipótesis empleadas para determinar el valor neto realizable de las existencias, incluyendo los factores específicos de la compañía que justifican las diferencias positivas entre el valor neto realizable y el valor razonable<sup>1</sup>. Adicionalmente deberá aportarse un resumen de las evidencias objetivas, así como de los documentos soporte empleados, que sustentan los factores específicos contemplados. Incluya el ejemplo de la



*valoración concreta de un terreno o solar donde se pongan de manifiesto los aspectos anteriores.*

La metodología de valoración para la determinación del valor neto realizable ha sido, al igual que para la determinación del valor de mercado, el método residual. Para la determinación de dicho valor neto de realización se han considerado las siguientes hipótesis:

- De acuerdo al informe de valoración de JLL, experto independiente no vinculado al Grupo, las valoraciones (brutas) reflejan el precio que figuraría en el (hipotético) contrato de compra-venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta, por lo que para llegar a la determinación de las valoraciones (netas) se deduce una provisión para los gastos del comprador del 2,9%.

Sin embargo, para la determinación del valor neto realizable no se considera esta deducción, en la medida en la que éste se calcula como el “importe que la empresa espera obtener por su enajenación en el mercado, en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo, así como, en el caso de las materias primas y de los productos en curso, los costes estimados necesarios para terminar su producción, construcción o fabricación”. Si se han deducido los costes de compra de la venta del producto final (viviendas). Esos costes ya vienen deducidos en dicho precio de venta de las viviendas.

- Por otra parte, en la medida en la que el método residual “parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada, o del valor final de venta, según se trate de proyectos de inmuebles en arrendamiento o de promociones residenciales, de la cual se restan todos los costes de la promoción, costes de urbanización, coste de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor, etc. para llegar al precio que un promotor podría pagar por el solar”, para la determinación del valor neto realizable el citado beneficio del promotor ha sido reducido, en un rango del 1% al 5%, en función del riesgo asociado al terreno y/o solar objeto de valoración. De esta manera, y atendiendo a las especificidades de la compañía el beneficio del promotor se reduce en mayor medida cuando la calificación del terreno y/o solar objeto de valoración es de suelo finalista o en menor medida cuando esta calificación es de suelo rústico.

Para determinar el VNR, que debe responder a factores específicos de la entidad, se ha tomado en consideración el Plan de Negocio y el destino específico al que el inmueble está afecto. De entre los citados factores específicos destaca la capacidad de imponer precios de venta por encima o debajo del mercado, reflejados en el citado Plan de Negocio de la Dirección de Reyal Urbis, que contempla la realización de sus existencias en el curso normal de sus operaciones. En este sentido los Administradores de Reyal Urbis, S.A. entienden que la posición competitiva de la Sociedad en el sector inmobiliario, el reconocimiento de marca de sus productos, su amplia red de delegaciones, que proporciona capilaridad comercial y mayor capacidad de gestión de suelo, y su mayor capacidad de negociación con proveedores son factores específicos de la entidad respecto a la media del mercado inmobiliario.

Como ejemplo adjuntamos los diferentes valores para un suelo individual

	Miles de Euros		
	Valor razonable neto	Valor razonable bruto	Valor neto de realización
Suelo	332.000	341.597	363.600

u-



*2.2.2 Determine de forma expresa si el cálculo del valor neto de realización o en el valor razonable (neto) se han tenido en cuenta los gastos del potencial comprador, señalando la naturaleza de sus componentes y justificando su inclusión. Así como el impacto que esta posible inclusión haya tenido en la cifra de resultados de la entidad.*

Para el cálculo del valor razonable de acuerdo con la normativa del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS), y tal y como ya hemos señalado en el punto 2.2.1 todas las valoraciones realizadas por el experto independiente reflejan el precio que, en su opinión, figuraría en el (hipotético) contrato de compra-venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta. Por tanto, para llegar a la valoración neta, se deducen de la cifra de la valoración bruta una provisión para los gastos del comprador de 2,9%. que incluyen una reserva para gastos de AJD, Registro, Notario y la financiación de IVA y sin gastos de comisiones de venta.

- A.J.D: 1,5%; Varía entre las distintas comunidades autónomas, pero se ha tomado como media el que se aplica en Madrid y Barcelona.
- Cargas legales: 0,7%; Incluyendo Notario, Registro de la Propiedad y Abogados.
- Financiación IVA: 0.7%; La Ley española permite al comprador de una propiedad inmobiliaria elegir entre el pago del IVA o ITP (a no ser que se trate de primera transmisión que debe abonar IVA). A efectos de valoración el experto independiente asume que el comprador o inversor elegirá abonar el IVA, por tanto, se refleja el coste de financiación del IVA por un periodo de entre nueve meses y un año, siendo éste periodo medio de espera para recuperar el IVA en transacciones inmobiliarias.

Para el cálculo del Valor Neto Realizable, dado que se estima que el suelo como tal no se va a vender, sino que se va a desarrollar y se venderá el producto final, no habrá que deducir los costes de un comprador de dicho suelo.

Si se deducirán y se han deducido, los costes de comprador que se generen de la venta de las viviendas, en cuyo valor de venta ya van deducidos dichos costes.

El impacto en la cuenta de resultados por agregar estos gastos en el cálculo del valor neto de realización ha supuesto unas menores pérdidas por importe de 43.191 miles de euros.

*2.2.3 Conforme se establece en la NIC 2 p.7, el valor neto de realización puede no ser igual al valor razonable menos los costes de venta. Dicha diferencia vendrá motivada por factores específicos de la entidad, debiéndose en todo caso deducirse, para obtener el valor neto de realización, los costes de venta. En consecuencia, deberá indicar, para el ejemplo solicitado en el punto 2.2 anterior los siguientes aspectos:*

*2.2.3.1 La deducción de los costes contemplados para obtener el valor razonable y qué importe se ha tenido en cuenta de costes de venta para obtener el valor razonable neto detallado en los informes de valoración.*

Para obtener el valor de mercado (valor razonable) se deduce un 1,5% sobre los costes de construcción más los costes generales, de los costes de venta.

u.





2.2.3.2 *Desglose, por naturaleza, los componentes de los costes de venta e indique si se han deducido éstos, y por qué importe, a la hora de obtener el valor neto de realización.*

Los gastos de venta incluyen gastos de marketing, publicidad y comisiones de agentes intermediarios.

2.2.3.3 *Justifique cualquier diferencia, en relación a los costes de venta, que pueda existir entre el valor razonable y el valor neto de realización, en indiquese los porcentajes medios que dichos costes suponen en ambos valores netos finales.*


No existe diferencia entre los costes de venta considerados para el cálculo del valor razonable y el valor neto de realización. El hecho de que el Grupo Reyal Urbis puede tener menores gastos de venta al contar con comercializadora propia se ha considerado de forma global dentro del ajuste del margen promotor, que tal y como se explica en el punto 2.2.1 se ha reducido entre un 1% y un 5% atendiendo a éste y a otros factores.

2.3. *Indíquese expresamente si el experto independiente ha verificado la razonabilidad de las hipótesis empleadas en relación con las especificidades de la Sociedad y de su Grupo y con su plan de negocio, así como las conclusiones obtenidas al respecto y si sus informes contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.*

Jones Lang Lasalle, S.A. para calcular el Valor Neto de Realización (VNR) ha tomado en consideración el Plan de Negocio de la Empresa y el destino específico al que el inmueble esta afecto en el mismo, haciendo de esta forma que la obtención del VNR responda a factores específicos de la entidad.

No obstante a lo anterior Jones Lang Lasalle, S.A. ha emitido un informe específico, adicional al informe de valoración a mercado habitual, en relación con el Valor en Uso y el Valor Neto de Realización de los activos inmobiliarios del Grupo Reyal Urbis. Dicho informe de valoración (así como la carta de valoración "Valor en Uso y Valor Neto de Realización") de las propiedades que conforman el patrimonio inmobiliario del Grupo Reyal Urbis al 31 de diciembre de 2009 emitido por Jones Lang Lasalle España, S.A. con fecha 16 de febrero de 2010 contiene las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones de activos en el sector inmobiliario que recogen los informes de valoración de tasadores independientes. Estas advertencias y/o limitaciones habituales se refieren, principalmente, a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo, así como sobre los detalles sobre la propiedad, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que figuran en el informe de valoración.

2.4. *Describase la metodología de valoración y principales hipótesis empleadas para determinar el valor en uso de las inversiones inmobiliarias. En concreto, determinese, si en la estimación de los flujos futuros de efectivo se han tenido en cuenta el valor temporal del dinero, el precio por soportar la incertidumbre inherente al activo y, en particular, la posible iliquidez. Por último indiquese si los factores de riesgo antes mencionados han supuesto un ajuste a los flujos esperados o un mayor tipo de descuento, revelando cuál ha sido el tipo de descuento utilizado y cómo ha sido calculado.*

La metodología de valoración para la determinación del valor en uso de las inversiones inmobiliarias ha sido, al igual que para la determinación del valor de mercado, la Capitalización de Ingresos. Para la determinación del valor en uso se han considerado las siguientes hipótesis: 



- De acuerdo al informe de valoración de JLL, las valoraciones (brutas) reflejan el precio que figuraría en el (hipotético) contrato de compra-venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta por lo que para llegar a la determinación de las valoraciones (netas) se deduce una provisión para los gastos del comprador del 2,9%. Esta provisión para gastos del comprador recoge los conceptos de Actos Jurídicos Documentados (AJ), Cargas Legales y financiación de impuestos en un porcentaje aproximado de carga sobre el 2.9% total de un 52%, 24% y 24% respectivamente.

Sin embargo, para la determinación del valor en uso no se considera esta deducción, en la medida en la que éste se calcula conforme al valor actual de los flujos de caja esperados por el uso continuado del activo y de su retiro al término de su vida útil, sin limitarse a un periodo de renta para su posterior venta.

- Por otra parte, en lo relativo a la rentabilidad, el experto independiente, considera para las valoraciones la de un bono a largo plazo (a la fecha de cierre la rentabilidad considerada se sitúa en un 3,77%) a la que se añaden primas de riesgo por la obsolescencia del inmueble, las condiciones del mercado actual y por la liquidez de ese inmueble en el mercado, restando los efectos de la inflación o crecimiento de rentas. Teniendo en cuenta que en la valoración del experto independiente para el valor en uso de los activos de la compañía se han considerado rentas, periodos de vancacia, capex, tipos de contrato y gastos no recuperables de mercado y considerando que Royal Urbis tiene un reconocimiento de marca importante y es un referente en el mercado inmobiliario, contando además con un departamento para la gestión de los activos, la prima de riesgo por obsolescencia y costes operativos así como la prima de riesgo de mercado han sido minoradas en un 10% por el valorador. En particular, y considerando que la entidad mantendrá los inmuebles en explotación hasta que finalice su vida económica en la determinación del valor en uso se elimina la citada prima de liquidez, lo que supone, como criterio general una disminución de 15-25 puntos básicos. No obstante lo anterior, finalmente, de acuerdo con los auditores, y con independencia de los informes de valoración si se ha considerado a efectos de deterioro la prima de liquidez en la provisión por deterioro de los citados activos.

Las consecuencias de tener en cuenta el valor temporal del dinero, el precio por soportar la incertidumbre y, en particular, la posible iliquidez, están implícitas en la determinación del valor en uso, en la medida en la que dicho valor en uso parte del valor de mercado, tal y como queda definido por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, si bien ajustado en los términos o condiciones de las dos hipótesis anteriormente indicadas. En este contexto, atendiendo a las citadas dos hipótesis, los factores de riesgo han supuesto, fundamentalmente, un mayor tipo de descuento.

Considerando lo anterior, el valor razonable y valor en uso de las inversiones inmobiliarias del Grupo es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Valoración a mercado	Valor en Uso
Inversiones Inmobiliarias	882.380	907.473

El impacto en la cuenta de resultados que se desprende de la utilización de esta metodología se detalla en las notas 2.5 y 8 de la memoria individual y notas 3.h y 9 de la memoria consolidada.

- 2.5. *Determine los factores específicos de la Sociedad y de su Grupo que justifican las diferencias entre el valor en uso y el valor razonable, incluyendo un resumen de las evidencias ob-*



*jetivas junto con los documentos soporte empleados, que sustentan los factores específicos contemplados.*

La diferencia entre el valor en uso y el valor razonable se justifica, fundamentalmente, por la no consideración en el primero de la deducción de la provisión para los gastos del comprador del 2,9% así como de la prima de liquidez (ver apartado 2.4. anterior). No se han considerado otros factores específicos que justifiquen de manera relevante la diferencia entre valor en uso y valor razonable.

- 2.6. *Indíquese expresamente si el experto independiente ha verificado que los flujos, plazo y tipos de descuento utilizados para la estimación del valor en uso, son consecuentes con el plan de negocios de la Sociedad y su Grupo, así como las conclusiones obtenidas al respecto y si sus informes contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.*

La metodología utilizada por Jones Lang Lasalle, S.A. para calcular el valor en uso exige que las proyecciones de flujos de efectivo se basen en hipótesis razonables y fundamentadas en las expectativas de negocio de la propia empresa.

No obstante lo anterior Jones Lang Lasalle, S.A. ha emitido un informe específico, adicional al informe de valoración a mercado habitual, en relación con el Valor en Uso y el Valor Neto de Realización de los activos inmobiliarios del Grupo Reyal Urbis. Dicho informe de valoración (así como la carta de valoración "Valor en Uso y Valor Neto de Realización") de las propiedades que conforman el patrimonio inmobiliario del Grupo Reyal Urbis al 31 de diciembre de 2009 emitido por Jones Lang Lasalle España, S.A. con fecha 16 de febrero de 2010 contiene las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones de activos en el sector inmobiliario que recogen los informes de valoración de tasadores independientes. Estas advertencias y/o limitaciones habituales se refieren, principalmente, a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo, así como sobre los detalles sobre la propiedad, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que figuran en el informe de valoración.

- 2.7. *Por último, deberá recabar manifestación expresa de su auditor en la que determine si está de acuerdo con el cambio de metodología y si considera que, considerando su enajenación en el curso normal del negocio, podrían existir minusvalías adicionales, en el valor de los activos inmuebles, no registradas en las cuentas anuales, que implicarán la necesidad de practicar un ajuste material a los importes por los que están registrados en las cuentas anuales individuales y consolidadas.*

El auditor con relación a este requerimiento ha emitido carta adicional en la que manifiesta que la información contenida en la presente respuesta no modifica las conclusiones del informe de auditoría emitido con fecha 25 de febrero de 2010 sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas a 31 de diciembre de 2009 de Reyal Urbis, S.A.

3. *Por su parte, las notas 5.2 y 5 c) de la memoria individual y consolidada, respectivamente, relativas a las normas de valoración del inmovilizado material, ponen de manifiesto que el valor en libros de estos elementos de activo se ha venido corrigiendo hasta el ejercicio 2009 mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2008, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros. No obstante lo anterior, desde el ejercicio 2009, la Sociedad y su Grupo ha provisionado dichos activos hasta su valor en uso asignado por el experto independiente al 31 de diciembre de 2009, cuando este valor en uso ha sido inferior.* u.



*Por su parte, las notas 7 y 8 de la memoria individual y consolidada, respectivamente, relativas a inmovilizaciones materiales, determinan que la Sociedad Dominante y su Grupo han provisionado dichos activos a su valor en uso, lo que ha supuesto para la Sociedad Dominante una pérdida por deterioro inferior en 16.959 miles de euros a la que hubiera resultado de haber provisionado los mismos hasta su valor de mercado, sin que haya supuesto la reversión de provisiones de ejercicios anteriores.*

*En relación con lo anterior, deberá facilitarse la siguiente información:*

- 3.1. Describese la metodología de valoración y principales hipótesis empleadas para determinar el valor en uso de las inmovilizaciones materiales. En concreto, determínese, si en la estimación de los flujos futuros de efectivo se han tenido en cuenta el valor temporal del dinero, el precio por soportar la incertidumbre inherente al activo y, en particular, la posible iliquidez. Por último indíquese si los factores de riesgo antes mencionados han supuesto un ajuste a los flujos esperados o un mayor tipo de descuento, revelando cuál ha sido el tipo de descuento utilizado y cómo ha sido calculado.*

En primer lugar debe indicarse que los activos materiales a los que es de aplicación este aspecto corresponden al complejo Castellana 200 y a las oficinas de Avenida de América (inmovilizado en curso), dado que en lo que respecta a los inmuebles de uso propio no generan flujos de caja por sí mismos.

La metodología de valoración para la determinación del valor en uso ha sido, al igual que para la determinación del valor de mercado, el método de Capitalización de Ingresos, que para el caso de activos en los que la inversión esta paralizada temporalmente los ingresos han sido considerados a partir de la fecha estimada por el valorador de reanudación de las inversiones de acuerdo al informe de valoración. Para la determinación del valor en uso se han considerado las siguientes hipótesis:

- De acuerdo al informe de valoración de JLL, las valoraciones (brutas) reflejan el precio que figuraría en el (hipotético) contrato de compra-venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta por lo que para llegar a la determinación de las valoraciones (netas) se deduce una provisión para los gastos del comprador del 2,9%. Esta provisión para gastos del comprador recoge conceptos de Actos Jurídicos Documentados (AJD), Cargas Legales y financiación de impuestos en un porcentaje aproximado de carga sobre el 2.9% total de un 52%, 24% y 24% respectivamente.

Sin embargo, para la determinación del valor en uso no se considera esta deducción, en la medida en la que éste se calcula conforme al valor actual de los flujos de caja esperados por el uso continuado del activo y de su retiro al término de su vida útil, sin limitarse a un periodo de renta para su posterior venta.

- Por otra parte, en lo relativo a la rentabilidad, el experto independiente, considera para las valoraciones la de un bono a largo plazo (a la fecha de cierre la rentabilidad considerada se sitúa en un 3,77%) a la que se añaden primas de riesgo por la obsolescencia del inmueble, las condiciones del mercado actual y por la liquidez de ese inmueble en el mercado restando los efectos de la inflación o crecimiento de rentas. Teniendo en cuenta que en la valoración del experto independiente para el valor en uso de los activos de la compañía se han considerado rentas, periodos de vacancia, capex, tipos de contrato y gastos no recuperables de mercado y considerando que Reyal Urbis tiene un reconocimiento de marca importante y es un referente en el mercado inmobiliario, contando además con un departamento para la gestión de los activos la prima de riesgo por obsolescencia y costes operativos así como la prima de riesgo de mercado han sido minoradas en un 10% por el valorador. En particular, y considerando que la entidad mantendrá los inmuebles en explotación hasta que finalice su vida económica en la determinación del valor en uso se elimina la citada prima de liquidez, lo que supone, como



criterio general una disminución de 15-25 puntos básicos. No obstante lo anterior, finalmente, de acuerdo con los auditores, y con independencia de los informes de valoración si se ha considerado a efectos de deterioro la prima de liquidez en la provisión por deterioro de los citados activos.

Considerando lo anterior, el valor razonable y valor en uso del inmovilizado material del Grupo es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Valoración a mercado	Valor en Uso
Inmovilizado Material	399.509	418.258

El impacto en la cuenta de resultados que se desprende de la utilización de esta metodología se detalla en las notas 2.5 y 7 de la memoria individual y notas 3.h y 8 de la memoria consolidada.

- 3.2. *Determine los factores específicos de la Sociedad y de su Grupo que justifican las diferencias entre el valor en uso y el valor razonable, incluyendo un resumen de las evidencias objetivas junto con los documentos soporte empleados, que sustentan los factores específicos contemplados.*

La diferencia entre el valor en uso y el valor razonable se justifica, fundamentalmente, por la no consideración en el primero de la deducción de la provisión para los gastos del comprador del 2,9% así como de la prima de liquidez (ver apartado 3.1. anterior). No se han considerado otros factores específicos que justifiquen de manera relevante la diferencia entre valor en uso y valor razonable.

- 3.3. *Indíquese expresamente si el experto independiente ha verificado que los flujos, plazo y tipos de descuento utilizados para la estimación del valor en uso, son consecuentes con el plan de negocios de la Sociedad y su Grupo, así como las conclusiones obtenidas al respecto y si sus informes contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.*

La metodología utilizada por Jones Lang Lasalle, S.A. para calcular el valor en uso exige que las proyecciones de flujos de efectivo se basen en hipótesis razonables y fundamentadas en las expectativas de negocio de la propia empresa.

No obstante lo anterior Jones Lang Lasalle, S.A. ha emitido un informe específico, adicional al informe de valoración a mercado habitual, en relación con el Valor en Uso y el Valor Neto de Realización de los activos inmobiliarios del Grupo Reyat Urbis. Dicho informe de valoración (así como la carta de valoración "Valor en Uso y Valor Neto de Realización") de las propiedades que conforman el patrimonio inmobiliario del Grupo Reyat Urbis al 31 de diciembre de 2009 emitido por Jones Lang Lasalle España, S.A. con fecha 16 de febrero de 2010 contiene las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones de activos en el sector inmobiliario que recogen los informes de valoración de tasadores independientes. Estas advertencias y/o limitaciones habituales se refieren, principalmente, a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo, así como sobre los detalles sobre la propiedad, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que figuran en el informe de valoración.

- 3.4. *Por último, deberá recabar manifestación expresa de su auditor en la que determine si considera que, asumiendo su recuperación en el curso normal del negocio, podrían existir*



*minusvalías adicionales en el valor las inmovilizaciones materiales, no registradas en las cuentas anuales, que implicarán la necesidad de practicar un ajuste material a los importes por los que están registrados en las cuentas anuales y consolidadas.*

El auditor con relación a este requerimiento ha emitido carta adicional en la que manifiesta que la información contenida en la presente respuesta no modifica las conclusiones del informe de auditoría emitido con fecha 25 de febrero de 2010 sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas a 31 de diciembre de 2009 de Reyal Urbis, S.A.

4. *Las notas 5.1 a) y 5 b) de la memoria individual y consolidada, respectivamente, relativas a las normas de valoración de los activos intangibles, determina que el valor en libros de las "Concesiones Administrativas" se ha venido corrigiendo hasta el ejercicio 2009 mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2008, cuando este valor de mercado ha sido inferior. Desde el ejercicio 2009, la Sociedad y su Grupo ha provisionado dichos activos hasta su valor en uso asignado por el experto independiente al 31 de diciembre de 2009, cuando este valor en uso ha sido inferior.*

*No obstante lo anterior, mientras que la nota 6 "Inmovilizado intangible" de la memoria individual, pone de manifiesto que "al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad mantiene una provisión para activos intangibles de 4.585 miles de euros para adecuar el valor contable de alguno de sus activos a su valor en uso", la nota 10 "Activos intangibles" de la memoria consolidada revela que "el Grupo mantienen una provisión por importe de 4.585 miles de euros, para adecuar el valor contable de algunos de sus activos al valor de mercado, de acuerdo con las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang LaSalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo".*

*A este respecto, deberá facilitarse la siguiente información:*

- 4.1. *Indíquese expresamente cuál ha sido el valor –valor en uso o valor de mercado– que se ha tomado en el cálculo del deterioro de los activos intangibles a 31 de diciembre de 2009, tanto en cuentas individuales como en cuentas consolidadas.*

El valor que se ha considerado en el cálculo del deterioro de los activos intangibles a 31 de diciembre es el valor en uso, tal como se indica en la Nota 6 de las cuentas anuales individuales de Reyal Urbis, S.A. así como en la Nota 5.b de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes. Este valor en uso está calculado de acuerdo a las valoraciones realizadas a dicha fecha por JLL.

No obstante lo anterior, en la medida en la que estos activos corresponden a concesiones administrativas con fecha de finalización (concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2012, concesión administrativa de un centro comercial en Tenerife hasta el año 2039, determinados derechos de superficie sobre los cuales se han construido 120 viviendas de protección pública en Tres Cantos (Madrid) hasta el año 2021), el valor de mercado coincide con el valor en uso.

- 4.2. *En caso de que se haya tomado como referencia el valor en uso, deberá facilitarse la siguiente información:*

- 4.2.1 *Cuantifíquese el impacto que habría tenido en los resultados, individuales y consolidados, del ejercicio haber empleado el valor razonable en el cálculo del deterioro de los activos intangibles a 31 de diciembre de 2009.*

El haber empleado el valor razonable en el cálculo del deterioro de los activos intangibles no habría tenido impacto alguno en los resultados del ejercicio 2009, individuales y consolidados de acuerdo a lo indicado en el apartado 4.1 anterior. *u.*



- 4.2.2 *Describese la metodología de valoración y principales hipótesis empleadas para determinar el valor en uso de los activos intangibles. En concreto, determinese, si en la estimación de los flujos futuros de efectivo se han tenido en cuenta el valor temporal del dinero, el precio por soportar la incertidumbre inherente al activo y, en particular, la posible iliquidez.*

De acuerdo a lo comentado en los apartados 4.1. y 4.2.1 anteriores, en el caso particular de los activos intangibles correspondientes a las citadas tres concesiones, el valor en uso coincide con el valor de mercado.

En este sentido, tanto en la Nota 8 de las cuentas anuales individuales de Reyal Urbis, S.A. como en la Nota 9 de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes se indica que la valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Para el cálculo del valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

En particular, la valoración de las concesiones (patrimonio en renta) se ha realizado de acuerdo al método de valoración de Flujo de Caja Descontado (DFC).

El experto independiente ha aplicado el método de DFC sobre un horizonte de 10 años –o la vida residual de la concesión en el caso de que ésta sea inferior a 10 años–, desarrollando el flujo de caja a lo largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos de IPC, adoptando las previsiones generalmente aceptadas según los datos publicados por el Economist Intelligence Unit (EIU), y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etc.

Las consideraciones de tener en cuenta el valor temporal del dinero, el precio por soportar la incertidumbre y, en particular, la posible iliquidez, están implícitas en la determinación del valor en uso, en la medida en la que éste, para estos activos en particular, coincide con el valor de mercado, tal como queda definido por las RICS.

- 4.2.3 *Indíquese si los factores de riesgo antes mencionados han supuesto un ajuste a los flujos esperados o un mayor tipo de descuento, revelando cuál ha sido el tipo de descuento utilizado y cómo ha sido calculado.*

No aplica, en la medida en la que no existen diferencias entre el valor en uso y el valor razonable para los activos indicados (ver apartados anteriores de esta misma respuesta).

- 4.2.4 *Determine los factores específicos de la Sociedad y de su Grupo que justifican las diferencias entre el valor en uso y el valor razonable, incluyendo un resumen de las evidencias objetivas junto con los documentos soporte empleados, que sustentan los factores específicos contemplados.*

No existen diferencias entre el valor en uso y el valor razonable para los activos indicados (ver apartados anteriores de esta misma respuesta).

- 4.2.5 *Indíquese expresamente si el experto independiente ha verificado que los flujos, plazo y tipos de descuento utilizados para la estimación del valor en uso, son consistentes con el plan de negocios de la Sociedad y su Grupo, así como las conclusiones u.*



*nes obtenidas al respecto y si sus informes contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.*

Jones Lang Lasalle, S.A. ha emitido un informe específico, adicional al informe de valoración a mercado habitual, en relación con el Valor en Uso y el Valor Neto de Realización de los activos inmobiliarios del Grupo Reyal Urbis. Dicho informe de valoración (así como la carta de valoración “Valor en Uso y Valor Neto de Realización”) de las propiedades que conforman el patrimonio inmobiliario del Grupo Reyal Urbis al 31 de diciembre de 2009 emitido por Jones Lang Lasalle España, S.A. con fecha 16 de febrero de 2010 contiene las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones de activos en el sector inmobiliario que recogen los informes de valoración de tasadores independientes. Estas advertencias y/o limitaciones habituales se refieren, principalmente, a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo, así como sobre los detalles sobre la propiedad, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que figuran en el informe de valoración.

- 4.2.6 *Por último, deberá recabar manifestación expresa de su auditor en la que determine si considera que asumiendo su recuperación en el curso normal del negocio podrían existir minusvalías adicionales en el valor los activos intangibles no registradas en las cuentas anuales, que implicarán la necesidad de practicar un ajuste material a los importes por los que están registrados en las cuentas anuales y consolidadas.*

El auditor con relación a este requerimiento ha emitido carta adicional en la que manifiesta que la información contenida en la presente respuesta no modifica las conclusiones del informe de auditoría emitido con fecha 25 de febrero de 2010 sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas a 31 de diciembre de 2009 de Reyal Urbis, S.A.

5. *En todo caso y en relación con los activos descritos en los puntos 2 a 4 anteriores, deberá facilitarse el informe de valoración emitido por el experto independiente que soporte los valores en base a los cuales se ha calculado el deterioro de los mismos a 31 de diciembre de 2009.*

Se ha facilitado informe de valoración a la CNMV en el que se pone de manifiesto que las valoraciones incluidas en los apartados 2.1, 2.4 y 3.1 anteriores son coincidentes con las otorgadas en el informe de valoración por el experto independiente Jong Lang Lasalle, S.A.

6. *El apartado “Compraventa y gestión de promociones”, contenido en la nota 12 de la memoria consolidada, relativa al epígrafe de “Existencias”, pone de manifiesto que la Sociedad Dominante formalizó en el ejercicio 2008 un acuerdo marco de compraventa y gestión de promociones por medio del cual vende a una sociedad vinculada a una entidad financiera y participada al 49% por Reyal Urbis –Promodomus Desarrollo de Activos S.L. (en adelante, Promodomus)–, fincas con la promoción que sobre ella se está desarrollando y la consiguiente cesión de las relaciones jurídicas correspondientes relacionadas, asumiendo la gestión de la promoción.*

*La nota continúa señalando que, en relación con las promociones, y dado el traspaso de derechos y titularidad legal de las mismas y la subrogación del comprador en la posición de la Sociedad Dominante, los riesgos y beneficios de tipo significativo han sido transferidos, habiendo reconocido Reyal Urbis la baja contable de las promociones y el préstamo hipotecario asociado correspondiente.*

*El valor de coste de los activos y préstamo hipotecario asociado correspondiente a las promociones que han sido objeto de los acuerdos formalizados durante el ejercicio 2008, asciende al 31 de diciembre de 2009 y 2008 a 329,6 y 246,9 millones de euros, respectivamente.*

4.





*Reyal Urbis argumenta que, dado que la Sociedad Dominante está obligada a realizar actuaciones sustanciales tras el traspaso de los derechos y titularidad, de acuerdo con la NIC 18, el ingreso por ventas, los costes de venta y el beneficio de esta operación se reconocen una vez realizadas dichas actuaciones sustanciales y realizada la entrega. En el ejercicio se han entregado unidades relacionadas con estas operaciones por importe de 78,9 millones de euros (62,1 millones de euros durante 2008).*

*En relación con dicho acuerdo existen compromisos adquiridos para recomprar hasta el 50% de las unidades que, transcurridos 27 meses desde la entrega del primer inmueble final, no hayan sido vendidas. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que los riesgos que pudieran derivarse de este compromiso no son significativos a 31 de diciembre de 2009, motivo por el cual no se ha registrado provisión alguna.*

*Con fecha 18 de noviembre de 2009 y número de registro de salida 20099120501 esta Comisión requirió a Reyal Urbis para que, entre otras cuestiones, ampliase la información relativa al citado acuerdo marco de compraventa y gestión de promociones.*

*El día 10 de diciembre de 2009, con número de registro de entrada 2009156216, se recibió respuesta de su Compañía en la que se ponía de manifiesto que la diferencia entre el valor contable de los activos objeto de los acuerdos formalizados y el precio de venta a Promodomus, que a 31 de diciembre de 2008 ascendía a 11,9 millones de euros y se había diferido en la medida en que las promociones no habían sido entregadas, se encontraba "compensado en exceso por la expectativa de resultado a obtener en la componente variable<sup>2</sup> del precio y no fue registrado atendiendo al principio de prudencia", y que "la evolución durante el ejercicio 2009 de las variables que influyen en la determinación del precio variable hace necesaria una reestimación de la expectativa de resultado a obtener, consecuencia de la cual se dará traslado a la cuenta de resultados el impacto del análisis efectuado".*

*Asimismo, Reyal Urbis manifestó en su respuesta que "en el caso de que este precio variable arrojarase un saldo negativo, el comprador no pagará cantidad alguna al vendedor y tendrá un derecho de crédito frente a éste por el importe de ese saldo, que sólo será exigible en los términos y condiciones establecidos en el acuerdo marco."*

*En relación con lo anteriormente expuesto, deberá facilitarse la siguiente información:*

*6.1. Importe y epígrafe de balance bajo el cual se encuentra registrada la diferencia existente entre el valor de coste de los activos que han sido objeto de los acuerdos formalizados y el precio de venta de los mismos a Promodomus, diferido a 31 de diciembre de 2009, así como el importe reconocido en la cuenta de resultados por las promociones ya entregadas.*

En la información que les fue remitida el pasado 9 de diciembre de 2009 atendiendo a su requerimiento de fecha 18 de noviembre de 2009, con número de registro de salida 2009120501, se indicaba que el importe de la diferencia existente entre el valor de coste de los activos que habían sido objeto de los acuerdos formalizados y el precio de venta de los mismos a Promodomus, diferido al 31 de diciembre de 2008, estaba compensado en exceso por la expectativa de resultado a obtener en la componente variable del precio y no fue registrado atendiendo al principio de prudencia.

No obstante lo anterior en esa misma información se indicaba que la evolución durante el ejercicio 2009 de las variables que influían en la determinación del precio variable hacía necesaria una reestimación de la expectativa de resultado a obtener, consecuencia de la cual se daría traslado a la cuenta de resultados el impacto del análisis efectuado. *h.*

---

<sup>2</sup> Reyal Urbis señaló en la respuesta al punto 1.4 del citado requerimiento que el precio de venta se estipula en el contrato marco como un precio fijo más un precio variable, haciéndose efectivo este último una vez realizada la venta y cobro por el comprador del precio de los inmuebles.



En este contexto y una vez efectuada la reestimación de la expectativa de resultado a obtener, la Sociedad ha reconocido en las cuentas anuales individuales del ejercicio 2009 de Reyal Urbis un resultado negativo por importe de 15.581 miles de euros sin que exista al cierre del ejercicio 2009 importe diferido alguno por el importe de la citada diferencia.

El importe reconocido en la cuenta de resultados del ejercicio 2009 por las promociones ya entregadas a 31 de diciembre de 2009 asciende a una pérdida neta de 1.807 miles de euros.

- 6.2. *Indíquese y cuantifíquese, el derecho de crédito existente a favor de Promodomus a 31 de diciembre de 2009, que pudiera haberse derivado, en su caso, del análisis de las variables que influyen en la determinación del precio variable.*

Tal y como se manifestó en nuestra respuesta a su requerimiento de fecha 18 de noviembre de 2009 en el caso del precio variable arrojase un saldo negativo, el comprador no pagará cantidad alguna al vendedor y tendrá un derecho de crédito frente a éste por el importe de ese saldo, que sólo será exigible en los términos y condiciones establecidos en el acuerdo marco. Estos términos y condiciones son los que hacen que no se genere tal derecho de crédito de Promodomus frente a la Sociedad y en consecuencia que no se encuentre registrado en las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2009.

7. *Las notas 18 y 21 de la memoria individual y consolidada, relativas a "Administraciones Públicas y Situación fiscal", ponen de manifiesto que la Sociedad y su Grupo han registrado créditos por bases imponibles negativas generados en el ejercicio por importe de 96,5 millones de euros, por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre la expectativa de resultados futuros, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados, considerando para dicho análisis el saldo y los vencimientos de los pasivos por impuesto diferido, de tal forma que dicho crédito fiscal más el importe de los impuestos anticipados no supere el importe de los impuestos diferidos registrados a la fecha de cierre.*

*Por su parte, en relación con las bases imponibles pendientes de compensar existentes en el ejercicio 2008, a pesar de existir pasivos por impuestos diferidos de importe superior a los activos diferidos de activo<sup>3</sup>, la memoria individual y consolidada prescriben que la Sociedad y el resto de sociedades del Grupo "únicamente registran los impuestos diferidos asociados a bases imponibles en las que no exista duda en cuanto a su recuperación" por lo que, en este sentido, los Administradores de la Sociedad no consideraron adecuado, de acuerdo con un criterio de prudencia, registrar el crédito fiscal, dado que entendían que el mismo no se iba a recuperar en el horizonte de medio plazo del Plan de Negocio del Grupo.*

*A este respecto el párrafo 35 de la NIC 12 "Impuesto sobre las ganancias" revela que, cuando una empresa tiene en su historial pérdidas recientes, procederá a reconocer un activo por impuestos diferidos surgido de pérdidas o créditos fiscales no utilizados sólo si dispone de una cantidad suficiente de diferencias temporarias imponibles, o bien si existe alguna otra evidencia convincente de que dispondrá en el futuro de suficiente ganancia fiscal contra la que cargar dichas pérdidas o créditos. Este mismo concepto queda reflejado en la norma de registro y valoración 13ª Impuesto sobre beneficios del NPGC, en su apartado 2.3.*

*En relación con lo anterior, deberá suministrarse la siguiente información:*

- 7.1. *En caso de que el registro de los activos por impuestos diferidos se haya basado en evidencias convincentes de que la Sociedad y su Grupo dispondrá en el futuro de suficiente ganancia fiscal contra la que cargar dichas pérdidas o créditos, indíquense las razones por las cuáles, a diferencia de lo que ocurría en el ejercicio 2008, se ha considerado que el ci-*

<sup>3</sup> 66,4 millones de euros de activo frente a 179,7 millones de euros de pasivo en cuentas individuales y 73,5 millones de euros de activo frente a 195,1 millones de euros de pasivo en cuentas consolidadas.



*tado crédito fiscal se podrá recuperar en el horizonte de medio plazo del Plan de Negocio del Grupo, teniendo en cuenta cuál es la situación actual del mercado inmobiliario.*

No aplica.

- 7.2. *En caso de que el registro de los activos por impuestos diferidos se haya basado en que la Sociedad y su Grupo dispone de suficientes diferencias temporarias imponibles en cantidad suficiente como para cargar contra ellos los mencionados créditos fiscales antes de que el derecho de utilización expire, indíquense (i) cuáles son los plazos de reversión esperados de las citadas diferencias temporarias imponibles, así como (ii) las razones por las cuáles no se consideró este hecho en relación con el registro de las bases imponibles pendientes de compensar existentes en el ejercicio 2008.*

Tal como se indica en la Nota 18 y en la Nota 19 de las cuentas anuales individuales y consolidadas, el registro de los activos por impuestos diferidos (créditos fiscales) se ha basado en el hecho de disponer de diferencias temporarias imponibles en cantidad suficiente como para cargar contra ellas los mencionados créditos fiscales antes de que el derecho de utilización expire.

En la medida en la que las citadas diferencias temporarias imponibles se originaron por la asignación de plusvalías a los activos adquiridos del Grupo Urbis en 2007, la reversión tiene lugar a medida que se realiza la enajenación de dichos activos.

En lo que respecta al reconocimiento de los activos por impuestos diferidos (créditos fiscales) en el ejercicio 2009 pero no en 2008, los Administradores han evaluado al cierre del ejercicio 2009, fundamentalmente, la relativa recuperación del mercado inmobiliario que está teniendo lugar que no era previsible al cierre del ejercicio anterior (cierre que se encontraba sometido a unas incertidumbres aún superiores a las del 2009). En este contexto, en la medida en la que esta recuperación de mercado permitirá al Grupo la enajenación de los activos adquiridos del Grupo Urbis en 2007, revertirán las diferencias temporarias imponibles que han permitido asimismo el reconocimiento de los citados créditos fiscales.

8. *La disposición adicional decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, asigna al Comité de Auditoría, entre otras funciones, la de establecer las relaciones con los auditores externos de la Sociedad. En relación con la elaboración de las Cuentas Anuales de las entidades emisoras, esta Comisión Nacional entiende que la aplicación práctica de las funciones generales descritas en la referida norma debería incluir, entre otras cuestiones, la supervisión por parte de dicho Comité de la elaboración de las Cuentas Anuales de la Entidad y su grupo de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados, guardando uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior y conteniendo la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, y con el objeto de evitar que los auditores externos e independientes de la entidad manifiesten una opinión con salvedades sobre las mismas.*

- 8.1. *En relación a este punto, deberán indicarse las acciones llevadas a cabo por el Comité de Auditoría tendentes a la consecución del objetivo de que los estados financieros expresen la imagen fiel y por ello reciban por parte del auditor una opinión favorable en su informe de auditoría sobre las Cuentas Anuales individuales y consolidadas de REYAL URBIS, así como manifestación sobre si el Comité de Auditoría, en su caso, ha preparado para su presentación a la Junta de Accionistas el informe sobre su actividad anual en el que se describan y expliquen con claridad cuáles han sido las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores externos.*

Tanto la Comisión de Auditoría y Cumplimiento como el Consejo de Administración de la Sociedad se han reunido en varias ocasiones con los auditores externos para analizar, tanto los trabajos previos como los resultados definitivos del trabajo de auditoría y el contenido



en los informes de auditoría individual y consolidado de la Sociedad y su Grupo, concluyendo, que las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2009 expresan la imagen fiel.

Asimismo les indicamos que la Comisión de Auditoría y Cumplimiento aprobó en su sesión del 23 de febrero de 2010 el “Informe de actividades correspondiente al ejercicio 2009 y Plan de actuación para el año 2010” que, en unión de la demás documentación Reyal Urbis pondrá a disposición de sus accionistas, de esta Comisión Nacional y del público en general, tanto en sus oficinas centrales como en las páginas web a partir del día siguiente a aquel en que convoque la Junta general de Accionistas, como documentación previa a la celebración de la cita Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas.

Adicionalmente se prevé que el Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento informe a la Junta General sobre la salvedad existente en el informe de los auditores externos en relación con las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2009.

Juan Carlos Salas Lamamié de Clairac  
Secretario del Consejo de Administración