

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Dirección de Informes Financieros y Contables

C/ Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

Madrid, a 28 de noviembre de 2011

Muy señores nuestros:

Nos referimos a su carta del pasado 11 de noviembre de 2011, con número de registro de salida 2011151532, recibida en nuestras oficinas el pasado 15 de noviembre de 2011. En dicha carta nos requerían determinada información en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2010 de REYAL URBIS, S.A. (en adelante, REYAL URBIS o la Sociedad/el grupo) recibidas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 28 de febrero de 2011, así como en relación con la información pública periódica correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011 de REYAL URBIS y sociedades dependientes.

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, correspondientes al ejercicio 2010, el auditor ha incluido un párrafo de énfasis relativo a la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad de la Sociedad y su grupo para realizar sus activos y hacer frente a sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en las Cuentas Anuales, que está sujeta al éxito de sus operaciones futuras y, en particular, a la evolución del mercado inmobiliario y a las consecuencias que esta evolución tenga en los negocios del Grupo y en su capacidad para cumplir con las obligaciones derivadas de la reestructuración financiera acordada en el ejercicio 2010.*

El auditor llama la atención sobre la situación del mercado inmobiliario, que se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007 y los efectos que dicha situación ha ocasionado en la posición financiera del Grupo. Asimismo, el auditor pone de manifiesto que en el ejercicio 2010 los Administradores de la sociedad dominante han llevado a cabo la reestructuración de la deuda financiera del Grupo, como resultado de la cual han evaluado que las necesidades de tesorería a corto plazo quedarán cubiertas suficientemente.

No obstante lo anterior, con fecha 28 de junio de 2011, REYAL URBIS remite un hecho relevante informando sobre la decisión de iniciar un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con vistas a adaptar su plan de negocio y su endeudamiento a las circunstancias de mercado, habiendo solicitado a un grupo de sus principales acreedores financieros la constitución de un Comité de Entidades Coordinadoras (Steering Committee) para que asuma la coordinación del proceso de negociación entre las entidades financieras acreedoras.

En este sentido, el informe del auditor que acompaña a la información periódica correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011, incluye un párrafo de énfasis manifestando que, en las circunstancias actuales, la capacidad del Grupo para realizar sus activos y hacer frente a sus pasivos por los valores usados en los estados financieros intermedios resumidos consolidados

depende del éxito de sus operaciones futuras, de la evolución del mercado inmobiliario y de las consecuencias que esta evolución tenga en los negocios del Grupo, así como del éxito de las negociaciones iniciadas con las entidades financieras acreedoras.

A este respecto, el apartado 1.j) "Empresa en funcionamiento", contenido en las notas explicativas a los estados financieros semestrales a 30 de junio de 2011, determina que dichas negociaciones se encuentran en curso, considerando los administradores que concluirán satisfactoriamente y reforzarán la capacidad del Grupo para hacer frente a sus compromisos financieros, cuyos vencimientos no se contemplan hasta el ejercicio 2013.

Por su parte, el auditor también revela en ese mismo párrafo que, a 30 de junio de 2011, la sociedad dominante se encuentra en causa de disolución, "si bien los acuerdos de financiación firmados con las entidades financieras acreedoras prevén la conversión de deuda financiera en préstamo participativo en cuantía suficiente para solventar temporalmente la situación". En este sentido, REYAL URBIS comunica el día 3 de agosto, vía hecho relevante, que dicha situación queda resuelta al tener lugar la conversión en préstamo participativo de un tramo del crédito sindicado por un importe de 6,9 millones €.

Por último, el epígrafe relativo al "Riesgo de liquidez" contenido en las notas explicativas a los estados financieros semestrales a 30 de junio de 2011, presenta un nuevo presupuesto de tesorería aprobado por los administradores de la Sociedad para el ejercicio 2011, elaborado sin tener en cuenta el nuevo proceso de renegociación de la deuda, y que presenta una disponibilidad final al cierre de ejercicio de 9,5 millones €.

Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto, deberá facilitarse la siguiente información:

1.1. Situación, a la fecha de contestación al presente requerimiento, del proceso de refinanciación de la deuda con las entidades financieras y plazo previsto de finalización del mismo.

Tal y como se indicó el pasado 27 de junio de 2011 en el correspondiente Hecho Relevante, la Sociedad decidió iniciar un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras al objeto de hacer su plan de negocio y su endeudamiento compatibles con las actuales circunstancias del mercado inmobiliario. El referido proceso de negociación se encuentra actualmente en un estadio preliminar, habiéndose inicialmente nombrado un comité de entidades financieras coordinadoras de la refinanciación formado por 11 miembros.

Dicho comité de entidades coordinadoras está actualmente valorando las distintas posibilidades de reestructuración, habiendo contratado asesores legales y financieros externos al efecto y sin que, por el momento, se haya concretado actuación o planteamiento de reestructuración alguno a la Sociedad. Teniendo en cuenta lo anterior, no es posible, en estos momentos, indicar con rigor el plazo previsto para la posible finalización del indicado proceso de refinanciación y en la medida en que se produzcan avances o hitos significativos que constituyan información relevante para el mercado, éstos se harán públicos a través del correspondiente hecho relevante.

1.2. Si como consecuencia de la 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 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración". La Sociedad deberá informar sobre el impacto estimado en resultados que, en su caso, supondría la citada renegociación.

Tal y como se indicaba en la respuesta de la pregunta anterior, a la fecha actual el proceso de negociación con las entidades financieras se encuentra en un estadio preliminar, si bien, y en principio, REYAL URBIS no estima que, como consecuencia de la citada renegociación de la

deuda, se produzca 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.

En cualquier caso, en el contexto de la citada renegociación de la deuda, REYAL URBIS evaluará este aspecto aplicando al efecto lo requerido en los párrafos 40-42 de la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición*.

En este sentido, en la medida en que se puedan contemplar avances en el citado proceso que pudieran suponer cambios significativos en los flujos de caja actuales frente a los que pudieran resultar de los acuerdos de renegociación de deuda, la Sociedad evaluará su importancia y representatividad, informando igualmente al mercado por las vías contempladas para ello de si éstos suponen cambios sustanciales tal y como se contempla en la NIC 39.

- 1.3. *Indíquese si se prevé que el citado acuerdo de refinanciación se encuentre bajo los supuestos contemplados en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, de modo que la Sociedad disponga de un informe elaborado por un experto que contenga un juicio técnico sobre la suficiencia de la información proporcionada por el deudor, sobre el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad, que permita la continuidad de la actividad del deudor en el corto y medio plazo, y sobre la proporcionalidad de las garantías conforme a las condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo. En caso afirmativo, el citado informe deberá ser remitido a esta Comisión Nacional.*

Hasta el momento no se ha discutido ni realizado planteamiento alguno respecto a esta materia, lo cual es consistente con el grado de avance actual del proceso de negociación indicado anteriormente. No obstante, es práctica habitual en el mercado someter los acuerdos de refinanciación a lo dispuesto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal (régimen actualmente contenido en su artículo 71 después de la última modificación legal) con las consecuencias que de ello se derivan de conformidad con lo establecido en dicha ley. En consecuencia, cuando ello sea factible una vez los términos de la eventual refinanciación así lo permitan, no es descartable que el correspondiente acuerdo de refinanciación se someta al citado régimen.

- 1.4. *Grado de cumplimiento, a la fecha de contestación del presente requerimiento, del presupuesto de tesorería aprobado por los administradores de la Sociedad para el ejercicio 2011, incluido en la información financiera periódica correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011.*

Tal y como se indica en la nota 14 de los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, el Grupo Reyál Urbis dispone de un presupuesto de tesorería, aprobado por sus Administradores, para el ejercicio 2011. Dicho presupuesto que se presenta en las notas explicativas de forma agrupada y anual, es resultado de un presupuesto mensual. En este sentido, la situación a septiembre refleja una disponibilidad de tesorería superior a la prevista, si bien esta situación obedece en su mayor parte a flujos de gastos cuyo desembolso se realizará con posterioridad a lo previsto en el citado presupuesto. En términos generales, a la fecha de contestación del presente requerimiento REYAL URBIS está cumpliendo el presupuesto de tesorería aprobado por los Administradores a los efectos de disponibilidad final de tesorería.

Adicional a lo anterior cabe destacar que, en el marco de la refinanciación del endeudamiento financiero de REYAL URBIS de mayo de 2010, las entidades acreedoras solicitaron a la Sociedad la designación de un experto independiente (denominado "Asesor Independiente del Plan de Negocio") para supervisar con regularidad (incluso mensual) el cumplimiento del plan de negocio y viabilidad realizado por REYAL URBIS. La Sociedad designó a PriceWaterhouseCoopers Asesores de Negocio, S.L. Hasta la fecha de este requerimiento ninguna de las entidades acreedoras ha manifestado disconformidad alguna como consecuencia de las actuaciones de seguimiento de dicho asesor independiente.

1.5. En relación a la situación patrimonial de la sociedad dominante, la cual se ha visto obligada recientemente a tener que convertir un tramo de deuda en préstamo participativo con el fin de evitar encontrarse en causa de disolución, describanse las medidas adoptadas y previstas por parte de la Sociedad para evitar incurrir de nuevo en la citada situación en el corto y medio plazo.

En relación con la conversión de un tramo de deuda en préstamo participativo por parte de las entidades financieras acreedoras, cabe destacar que el mecanismo de conversión se encuentra previsto, y en consecuencia recogido en el acuerdo de refinanciación de mayo de 2010 para tratar de adecuar la estructura del REYAL URBIS a la actual situación del mercado en el caso de que fuera necesario. En este sentido REYAL URBIS considera que la inclusión del citado mecanismo en el acuerdo de refinanciación fue una medida adecuada para evitar encontrarse en alguna de las situaciones contempladas en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital relativas a las obligaciones de aumento o reducción de capital.

REYAL URBIS considera el citado mecanismo una salvaguarda. REYAL URBIS dispone, bajo los términos del contrato de financiación sindicada que fue objeto de refinanciación el pasado mayo de 2010, de la posibilidad de solicitar a las entidades acreedoras (y éstas estarán obligadas a) la conversión de importes adicionales de deuda bajo dicho crédito sindicado (por la parte del tramo de crédito que se haya devengado hasta el momento, hasta un importe máximo de 285.924.517 euros) en préstamos participativos en el caso de que la Sociedad se encuentre en causa de disolución.

Consecuentemente, REYAL URBIS considera suficiente dicho mecanismo para evitar cualquier situación de desequilibrio patrimonial siempre que la actual prórroga del Real Decreto 10/2008 de 12 de diciembre, que establece que a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para la reducción obligatoria de capital regulada en el artículo 363 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, no se computen las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del Inmovilizado Material, las Inversiones Inmobiliarias y las Existencias, se prorrogue de nuevo en aras de impulsar la recuperación del mercado.

1.6. Describanse las principales estimaciones y bases de elaboración del plan de viabilidad del Grupo, indicando su grado de cumplimiento a la fecha de contestación al presente requerimiento, así como las distintas alternativas consideradas por los administradores de la Sociedad, que permitirán la continuidad de la actividad del Grupo a corto y medio plazo.

La actual situación del mercado inmobiliario hace que el plan de viabilidad del grupo se asiente en la generación de tesorería suficiente para hacer frente a los pasivos, y la optimización de los activos inmobiliarios del Grupo.

Las estimaciones se mantienen en línea con el presupuesto de tesorería indicado en el apartado 1.4 anterior, e incluido en las notas explicativas de la información semestral del ejercicio 2011 publicada, unido igualmente a significativas reducciones de gastos corrientes.

En lo referente al plan de viabilidad del Grupo, REYAL URBIS se encuentra inmersa en un proceso de negociación con la banca acreedora que le permita por un lado, adecuar su estructura a la actual situación del mercado en el medio plazo, considerando el inicio de las amortizaciones del principal de su deuda en el ejercicio 2013 y siguientes y por otro lado, optimizar los activos inmobiliarios actuales.

El Plan de Negocio preparado por REYAL URBIS, adaptado a las condiciones de mercado actuales y expectativas futuras, se mantiene con la limitación al desarrollo de promociones e inversiones y con el drástico plan de contención y reducción de costes de estructura.

Los Administradores consideran que las negociaciones actuales concluirán satisfactoriamente, dotando a REYAL URBIS de mecanismos suficientes desde el punto de vista financiero para adaptarse a la difícil situación por la que el mercado inmobiliario está atravesando y reforzando la capacidad de REYAL URBIS para hacer frente a la continuidad de la actividad.

1.7. Cualquier otra información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual de los factores que causan la duda sobre la continuidad de la actividad de la Sociedad y de su grupo.

Nada adicional que señalar a lo indicado en los apartados 1.4 a 1.6 anteriores.

2. *El apartado h) "Cambios de criterios contables" contenido en la nota 3. "Bases de presentación" de la memoria consolidada, pone de manifiesto que, hasta 2009 el Grupo provisionaba el valor en libros de sus existencias e inversiones inmobiliarias hasta su valor de mercado, obtenido de las valoraciones a mercado realizadas por expertos independientes. No obstante, en el ejercicio 2009 y desde entonces, el Grupo sigue lo establecido por la consulta 7 del Boletín 80 del ICAC, que determina 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 Sociedad, tales como la capacidad para imponer precios por encima o por debajo del mercado, por asumir riesgos distintos o por incurrir en costes diferentes a los de la generalidad de las empresas del sector.*

Esta misma nota revela que, dado que se considera que el Grupo tiene dichas capacidades específicas diferenciales, que se resumen en su amplia red comercial, su reforzada imagen de marca y su capacidad de obtener precios de sus proveedores inferiores a la media del mercado, se 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 del grupo sobre la entrada en el proceso productivo de sus existencias y sobre sus inversiones inmobiliarias, el Grupo 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 nota finaliza manifestando que la aplicación de esta metodología ha supuesto un menor cargo por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de 2010 y 2009 por importe de 94,3 y 119,9 millones €, respectivamente (131,3 millones € a 30 de junio de 2011), respecto al que se hubiera registrado si se hubieran ajustado las existencias y activos patrimoniales a su valor de mercado.

Por su parte, las notas 12 "Existencias" y 20 "Deudas con entidades de crédito y acreedores por arrendamiento financiero" de la memoria consolidada, revelan que en el contexto de la renegociación del acuerdo marco de refinanciación, y en particular, de la novación del crédito sindicado, la sociedad dominante ofreció la posibilidad a las entidades acreditantes del crédito sindicado de adquirir determinados activos (suelo, promociones y patrimonio en curso 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 amortizó deuda por importe de 421,8 millones €, que incluía la condonación de deuda por parte de determinados acreedores bancarios por importe de 61,6 millones €, registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este contexto, la nota 7 "Información por segmentos" de la memoria consolidada pone de manifiesto que la actividad de venta de promociones, la actividad de venta de suelo y las ventas de inversiones inmobiliarias muestran resultados negativos de -113,5, -49,7 Y-22,1 millones €, respectivamente a 31 de diciembre de 2010.

Por último, respecto al plan de negocio de la Sociedad y su grupo resaltar que, el apartado 1 j) "Empresa en funcionamiento" contenido en las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al primer semestre de 2011, pone de manifiesto que, a 30 de junio de 2011, y con motivo del inicio de un nuevo proceso de negociación con las entidades financieras, la Sociedad se encuentra adaptando su plan de negocio a las nuevas condiciones del mercado inmobiliario.

En virtud de lo anteriormente expuesto, deberá facilitarse la siguiente información:

2.1. Indíquese expresamente si el plan de negocio relativo a tales activos ha sido revisado, tanto a 31 de diciembre de 2010 como a 30 de junio de 2011, por un experto independiente, debiendo remitir las conclusiones alcanzadas por el mismo acerca de la razonabilidad de las hipótesis empleadas por la Sociedad en la elaboración del citado plan de negocio.

El único informe de experto independiente en relación con el Plan de Negocio es el que se contemplaba en el acuerdo de refinanciación de mayo de 2010, no existiendo en relación con los posibles cambios que se originen de la nueva situación de negociación de deuda revisión alguna actualizada por parte de ningún experto independiente a la fecha de este requerimiento.

2.2. En relación con los factores específicos de la Sociedad y su grupo que justifican las diferencias entre el valor razonable y el valor neto de realización o valor en uso, indiquen expresamente cómo se ven afectados por la actual adaptación del plan de negocio de la Sociedad, llevada a cabo en el marco del nuevo proceso de refinanciación del Grupo.

De entre los factores específicos que hasta la fecha han sido considerados por REYAL URBIS a estos efectos destacan la posición competitiva de REYAL URBIS 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. Estos factores específicos son considerados en base a que REYAL URBIS planteaba la realización de los activos en el curso normal de sus operaciones.

En la medida en la que el actual proceso de negociación con las entidades financieras puede contemplar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales a las consideradas en el valor en libros de los activos inmobiliarios de REYAL URBIS que se mantienen registrados por su valor de uso o por su valor neto de realización, en lugar de por su valor de mercado, motivo por el cual se evaluará si estos factores específicos han de considerarse en la estimación por parte de los Administradores del valor razonable de los activos inmobiliarios en las cuentas anuales de REYAL URBIS correspondientes al ejercicio o bien deberá atenderse únicamente a las valoraciones a valor razonable realizadas por Jones Lang LaSalle a los efectos de dichas estimaciones.

El impacto cuantificado de este efecto a la última fecha disponible (30 de junio de 2011), tal como se indica en la nota 1.c de los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, se sitúa en 131 millones de euros, aproximadamente.

2.3. Justifíquense adecuadamente las razones por las cuáles, la Sociedad consideró oportuno valorar sus activos inmuebles por su valor en uso o valor neto de realización a 31 de diciembre de 2009,

tomando en consideración que, a dicha fecha el Grupo se encontraba llevando a cabo negociaciones para refinanciar la deuda existente con sus entidades financieras acreedoras, cuya consecución en 2010 motivó que tuviera lugar la venta de parte de estos activos incurriendo en pérdidas o márgenes de venta negativos de cuantía significativa.

En la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS del ejercicio 2009 (febrero de 2010) la refinanciación que finalmente concluyó en mayo de 2010 se encontraba en curso. REYAL URBIS consideraba entonces que mantenía todavía los factores específicos indicados en el apartado 2.2 anterior para realizar los activos en el curso normal de las operaciones en la medida en la que las negociaciones no estaban cerradas y por tanto se desconocía si el desenlace de las mismas requeriría venta de activos o cambios en las condiciones del endeudamiento (tipo de interés o plazos).

- 2.4. *Además, deberán justificar igualmente, las razones que soportan las valoraciones a 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de 2011, de los activos registrados bajo el epígrafe de Inversiones inmobiliarias y Existencias por su valor en uso y valor neto de realización, respectivamente, encontrándose la Sociedad y su grupo inmersos en un nuevo proceso de refinanciación de su deuda, en virtud del cual podrían surgir nuevas ventas (o daciones en pago) de este tipo de activos a las entidades financieras a valor de mercado.*

En línea con lo indicado en los apartados 2.2 y 2.3. REYAL URBIS ha considerado siempre mantener los factores específicos que le permitieran estimar el valor de sus activos inmobiliarios a valor en uso o valor neto de realización, principalmente por la apuesta de seguir el desarrollo de su actividad realizando los activos en el curso normal de las operaciones.

No obstante, de acuerdo a lo indicado en el apartado 2.2 anterior, con la experiencia del contexto en el que se han formalizado las anteriores refinanciaciones y considerando la información disponible en su momento en relación con el actual proceso de refinanciación, los Administradores evaluarán si el valor razonable de los activos inmobiliarios en las cuentas anuales de REYAL URBIS correspondientes al ejercicio 2011 deberá considerarse atendiendo únicamente a las valoraciones a valor razonable realizadas por Jones Lang LaSalle o bien los factores específicos deben considerarse en la citada valoración.

3. *La nota 8 "Inmovilizaciones materiales" de la memoria consolidada, revela que en noviembre de 2010, tuvo lugar la aportación de activos a la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. que se identificó como permuta no comercial al no diferir significativamente los flujos esperados por el activo antes y después de la operación, no habiéndose generado resultado alguno puesto que se transmitieron al importe de las últimas valoraciones realizadas por Jones Lang LaSalle.*

Consecuencia de la citada aportación de activos y posterior venta de una de las fincas pertenecientes al complejo, exceptuada de la aportación dineraria previa, REYAL URBIS ostenta el 91,6% de esta sociedad, si bien con derechos de voto representativos del 49,8%, motivo por el cual dicha entidad se integra por el método de la participación. El resto de la participación la ostentan sociedades vinculadas a entidades de crédito.

A este respecto, cabe destacar que la nota 7 "Inversiones en empresas asociadas" contenida en las notas explicativas de los estados financieros semestrales resumidos revela que ha tenido lugar el registro de un deterioro de la participación en la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200 por importe de 3,5 millones € con motivo de las minusvalías manifestadas en los activos de la entidad en el periodo de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2011.

Tomando en consideración lo anteriormente expuesto, deberá facilitarse la siguiente información:

u.

3.1. *Describese la naturaleza de los acuerdos que justifican que REYAL URBIS únicamente detente los derechos de voto representativos del 49,8% de la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., aún considerando que ostenta una participación del 91,6%, así como la existencia, en su caso, de mayorías reforzadas o derechos de veto para la toma de determinados acuerdos. Adicionalmente, se deberá revelar si las funciones relativas a la aprobación de presupuestos anuales, proyecciones, inversiones, etc. de la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. están atribuidas al Consejo de Administración o si éstas han sido delegadas en otro órgano de gobierno (comisión ejecutiva, consejero delegado, etc.), y si existe derecho de veto por parte de algún miembro del Consejo de Administración para el nombramiento del citado órgano.*

En el marco de la refinanciación de REYAL URBIS formalizada el pasado 10 de mayo de 2010, y como parte del Acuerdo Marco de Refinanciación, REYAL URBIS suscribió un acuerdo de bases denominado "Acuerdo de Bases para la Filialización del Proyecto Castellana 200" con las entidades financieras de dicho proyecto (los Inversores Financieros).

Con fecha 30 de noviembre de 2010 se formalizó un acuerdo entre los Inversores Financieros y REYAL URBIS (el Pacto entre Socios) en el que los Inversores Financieros devienen socios de Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., mediante la íntegra asunción de un aumento de capital dinerario por importe total de 5 millones de euros recibiendo en contraprestación 20.000 participaciones sociales especiales de Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. representativas de un 8,397% del capital social, si bien con derechos de voto conjuntos del 50,2% (manteniendo REYAL URBIS los restantes derechos de voto por el 49,2%).

El Pacto entre Socios recoge asimismo que las participaciones que suscriba REYAL URBIS en los aumentos de capital serán ordinarias y las que suscriban los Inversores Financieros serán especiales, de tal forma que siempre se mantenga más del 50% de los derechos de voto de Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. en poder de los Inversores Financieros, estando las participaciones ordinarias y especiales sujetas a diferentes regímenes de transmisión. Las participaciones especiales atribuyen a sus titulares los mismos derechos económicos que las ordinarias salvo por las siguientes particularidades:

- el importe total de los dividendos que pueden recibir los Inversores Financieros estará limitado a la participación neta de los Inversores Financieros en cada fecha; y
- en caso de liquidación de Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., la cuota de liquidación correspondiente a las participaciones será igual al importe de la Participación Neta de los Inversores Financieros en esa fecha, y los Inversores Financieros gozarán de un derecho de preferencia en el cobro de la cuota de liquidación.

El Consejo de Administración está integrado por 9 miembros, de los cuales, 4 se designan a propuesta de REYAL URBIS y 1 es designado a propuesta de cada uno de los cinco Inversores Financieros.

Los acuerdos relativos a un asunto que no sea Materia Sujeta a Mayoría Reforzada ni Materia Sujeta al Voto Favorable de Rey al Urbis, se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros asistentes.

Los acuerdos que versen sobre cualquiera de las siguientes materias (las Materias Sujetas a Mayoría Reforzada), deberán adoptarse mediante el voto afirmativo de, al menos, 6 consejeros de los cuales al menos 1 deberá haber sido designado a propuesta de REYAL URBIS:

- i. La distribución de los dividendos a cuenta
- ii. Toda decisión relativa a la constitución de filiales o la celebración de acuerdos de joint venture;

- iii. El nombramiento de Consejero delegado y determinación de sus facultades
- iv. La propuesta a la Junta General de Socios de cualesquiera acuerdos que a su vez constituyan materias reservadas a la junta
- v. La modificación de los acuerdos suscritos entre Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. y cualquiera de los socios
- vi. La adquisición por parte de Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. de activos no contemplados en el Plan de Negocio

Sólo la adopción del consejo de administración de cualquier decisión relativa a las siguientes materias (las Materias Sujetas al Voto Favorable de Reyál Urbis) requerirá únicamente el voto favorable de todos los consejeros designados por REYAL URBIS:

- i. Elección de la duración de los Periodos de Interés de la deuda
- ii. La prórroga de la duración de la Deuda entre el quinto y el sexto aniversario
- iii. La propuesta de un agente de ventas al que encomendar la organización y puesta en marcha del proceso de Venta Forzada, propuesta que para su designación deberá contar con la aprobación de las entidades financiadoras.
- iv. La modificación de las condiciones financieras aplicables a la deuda.

No existen otros acuerdos adicionales o derechos de veto adicionales a los anteriormente mencionados en relación con el Pacto entre Socios.

Por otra parte cabe destacar que las funciones relativas a la aprobación de presupuestos anuales, proyecciones e inversiones están atribuidas al Consejo de Administración de Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. al no existir otro órgano de gobierno tal como comisión ejecutiva o consejero delegado.

3.2. Indíquese si el porcentaje de los resultados obtenidos por la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. atribuible a REYAL URBIS, es el que corresponde a su participación o bien, a sus derechos políticos.

En base a lo indicado en el apartado 3.1 anterior y habiendo considerado lo requerido en el párrafo 13 de la Norma Internacional de Contabilidad 27 *Estados Financieros Consolidados y Separados* en lo referente a la presunción de control, el Grupo ha concluido que REYAL URBIS no ejerce control sobre Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L., en la medida en la que no posee la mayoría de los derechos de voto ni tampoco dispone de la mayoría de los miembros dentro del Consejo de Administración, además de tener que someterse en determinadas situaciones a las decisiones tomadas por el resto de Consejeros representativos de los Inversores Financieros, por ejemplo, la dirección de las políticas financieras y de explotación.

En consecuencia el Grupo ha incorporado la Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. en los estados financieros consolidados mediante el método de la participación aplicando el porcentaje de participación en los derechos económicos que mantiene (91,6%), tal como se indica en la Nota 3.h de las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS del ejercicio 2010.

4. *La nota 12 "Existencias" pone de manifiesto que, el 88% del saldo de este epígrafe corresponde a terrenos y solares (3.154 millones €), mientras que el 12% restante son inmuebles terminados (437 millones €), habiéndose registrado un deterioro de 360,8 millones € a 31 de diciembre de 2010, en base a valoraciones realizadas por Jones Lang Lasalle.*

El Real Decreto-Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo, modificó el apartado 2 de la disposición transitoria tercera del texto refundido de la Ley del Suelo, aprobada por Real Decreto Legislativo 2/2008, de 20 de junio,

estableciendo una prórroga sobre las excepciones en la aplicación de los nuevos criterios de valoración del suelo hasta el 31 de diciembre de 2011, en relación con los terrenos que, a la fecha de entrada en vigor de la Ley del Suelo, formaban parte del suelo urbanizable.

4.1. A este respecto, deberá manifestarse en qué medida la finalización de la citada prórroga afectará a las valoraciones de los terrenos de REYAL URBIS y si, en su caso, ya se ha tenido en cuenta en las valoraciones correspondientes al primer semestre del ejercicio 2011.

Las valoraciones llevadas a cabo por Jones Lang LaSalle se realizan de acuerdo con las Normas de regulación de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) comprendidas en el llamado "Red Book" – manual de valoraciones sobre la base del Valor de Mercado, definido por la Royal Institution of Chartered Surveyors como el valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

Para los valores de suelo, como para otros activos, los estándares de RICS requieren que un valorador forme una opinión, basada en su experiencia y conocimiento, sobre qué precio estima que se podría cerrar una operación de compra-venta entre el vendedor y el comprador a fecha de valoración así como qué metodología es la más apropiada para obtener dicho valor. Para formar dicha opinión sobre el valor de mercado de un suelo hay que tener en cuenta, entre otros parámetros, la fase de desarrollo de dicho suelo así como el mercado actual. Se supone que dicha opinión no contempla condiciones especiales (condiciones de financiación especiales, cambio de uso, etc.), salvo, las que puedan estar reflejadas en el informe de valoración. Por lo tanto, entendemos que una opinión de Valor de Mercado, contempla todas las condiciones de un activo y el resultado es el valor que un experto opina que se podría alcanzar en el mercado libre para este activo, en definitiva, refleja el precio que un promotor/inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

Las valoraciones de mercado definidas por las RICS están reconocidas internacionalmente por asesores y contables de inversores y corporaciones propietarias de activos inmobiliarios, así como por The European Group of Valuers (TEGoVA), the International Valuation Standards Committee (IVSC).

Según entiende REYAL URBIS, la propia ley del suelo no se aplicará a cualquier valoración si no únicamente para calcular el precio de reparcelaciones, expropiaciones, ventas y sustituciones forzosas de suelo, así como en los casos de responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas. También afectarán a los inmuebles que estén ubicados sobre suelo tasado en las transacciones en las que intervenga una Administración Pública, y no a aquellas de mercado libre que se rigen por sus propias normas. Por lo tanto, estimamos que no se producirá una modificación significativa en los Valores de Mercado de los suelos de REYAL URBIS por dicho cambio de ley.

5. *La nota 11 "Inversiones en empresas asociadas" destaca que la sociedad participada Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. (en adelante, Promodomus) presenta unos fondos propios negativos, no auditados, al 31 de diciembre de 2010, por importe de 11,1 millones €, manteniendo el Grupo valorada esta participación a cero, no habiendo registrado ninguna provisión en relación con el patrimonio neto negativo de esta filial dado que no existen cuentas por cobrar no provisionadas con esta sociedad participada, ni obligaciones de ningún tipo de aportación de fondos.*

Por su parte, el apartado a) "Compraventa y gestión de promociones", contenido en la nota 12, revela que la sociedad dominante formalizó en 2008 un acuerdo marco de compraventa y gestión de promociones por medio del cual vende a esta sociedad, participada en un 49% por REYAL URBIS y vinculada a una sociedad financiera, fincas con la promoción que sobre ella se está desarrollando y

la consiguiente cesión de las relaciones jurídicas correspondientes relacionadas, asumiendo REYAL URBIS la gestión de la promoción.

Dado el traspaso de derechos y titularidad legal de las promociones y la subrogación del comprador en la posición de la sociedad dominante, REYAL URBIS consideró que los riesgos y beneficios de tipo significativo fueron transferidos, habiendo reconocido en 2008 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 fueron objeto de los acuerdos formalizados durante el ejercicio 2008 ascendían a 329,6 y 246,9 millones €, respectivamente. De dicho coste, el importe asociado a las promociones pendientes de venta a 31 de diciembre de 2010 asciende a 129,3 y 103,3 millones € respectivamente (118,5 y 96,9 millones € a 30 de junio de 2011).


Dado que REYAL URBIS se encontraba obligada a realizar actuaciones sustanciales tras el traspaso de los derechos y titularidad, el ingreso por ventas, los costes de venta y el beneficio de esta operación se reconocerían una vez realizadas dichas actuaciones sustanciales y realizada la entrega.

En relación con este 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 vendidos. No obstante lo anterior, "en el caso de que la Sociedad Dominante no recomprara el 50% de las unidades sobrantes, Promodomus podrá disponer libremente de los inmuebles no recomprados en el plazo de 3 meses desde que hubiese expirado el plazo de un mes para el otorgamiento de escritura de compraventa y por el precio y términos que estime convenientes", a lo que la nota 8 "Existencias" contenida en la información financiera intermedia correspondiente al primer semestre de 2011 añade que "los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que, de los posibles acuerdos que se formalicen una vez expirado el plazo de recompra de los inmuebles, no se derivarán pasivos adicionales no reconocidos por el Grupo en los estados financieros resumidos consolidados adjuntos".

Respecto a lo anteriormente expuesto, deberá facilitarse la siguiente información:

5.1. Describese cuál es el impacto contable que han tenido los citados acuerdos en los estados financieros cerrados a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, cuantificando (i) el importe diferido correspondiente a la diferencia entre el valor contable de los activos objeto de los acuerdos formalizados y el precio de venta de los mismos a Promodomus, correspondiente a las promociones no entregadas e indicando, en su caso, si se espera que dicho importe pueda llegar a ser negativo, y (ii) el importe reconocido en la cuenta de resultados (ingreso y coste de las ventas) correspondiente a las promociones entregadas durante los citados periodos.

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, así como la remitida posteriormente atendiendo a sus requerimientos con números de salida 2010033775 y 2010063674, se les indicaban los principales aspectos en relación con el acuerdo formalizado entre Promodomus y REYAL URBIS, así como el tratamiento contable que se ha venido aplicando en las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS desde la formalización de dicho contrato, en junio de 2008.

En dicha información se indicaba, entre otros aspectos, que el precio del objeto del contrato, siendo éste la cesión y venta por el vendedor al comprador de una finca con la promoción que sobre ella se está desarrollando, se componía de un precio fijo más un precio variable. 

Por otra parte se indicaba que, en la medida en la que REYAL URBIS quedaba obligada a realizar actuaciones sustanciales tras el traspaso de los derechos o la titularidad, no debía reconocer ingreso alguno. En este contexto, el importe de la diferencia existente entre el valor de coste de los activos que fueron objeto de los acuerdos formalizados y el precio inicial de venta de los mismos a Promodomus, estaba diferido al 31 de diciembre de 2008.

La evolución durante el ejercicio 2009 de las variables que influían en la determinación del precio variable hizo necesaria una reestimación de la expectativa de resultado a obtener, consecuencia de la cual se dio traslado a la cuenta de resultados eliminando la estimación de beneficio diferido y reconociendo una pérdida adicional.

En las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS al 31 de diciembre de 2010 no existía por tanto importe alguno diferido por este concepto.

Por otra parte, el importe reconocido como ingreso en la cuenta de resultados correspondiente a las promociones entregadas tanto al 31 de diciembre de 2010 como al 30 de junio de 2011, de acuerdo tanto a la nota 12 de las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS del ejercicio 2010 como a la nota 8 de los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, asciende a 80.807 y 4.823 miles de euros, respectivamente. El coste de ventas asociado reconocido en la cuenta de resultados asciende a 81.155 y 6.537 miles de euros, respectivamente.

En este contexto, considerando la modificación del acuerdo descrita en el apartado 5.2. siguiente, y en la medida en la que REYAL URBIS ha finalizado las actuaciones sustanciales que tras el traspaso de los derechos y obligaciones estaba obligada a completar, la información pública periódica relativa al tercer trimestre del ejercicio 2011 recoge el efecto en ingreso y coste de ventas de la totalidad de las promociones vendidas a Promodomus por un importe de 107.703 y 109.321 miles de euros, respectivamente.

5.2. Asimismo, deberá indicarse si la Sociedad tiene intención de recomprar determinados activos no vendidos por Promodomus en el citado plazo de 27 meses, describiendo el impacto que este hecho podría tener en los estados financieros del Grupo.

Con fecha 27 de julio de 2011 se ha modificado el acuerdo que requería el compromiso de recompra por parte de REYAL URBIS del 50% de los inmuebles terminados no vendidos de Promodomus toda vez que hubiera transcurrido el plazo de 27 meses desde la entrega de primer inmueble final.

La modificación del acuerdo libera a REYAL URBIS del citado compromiso de recompra pero también a Promodomus de hacer frente a cualquier pago a REYAL URBIS por precio o cualquier otro concepto. REYAL URBIS continuará prestando los servicios de gestión técnica, operativa, ejecutiva, y comercializadora de las promociones hasta el 31 de diciembre de 2013 de acuerdo a un nuevo plan de comercialización.

En este contexto, en la medida en la que la cuenta a cobrar que REYAL URBIS mantenía frente a Promodomus por la parte variable del precio de venta de las promociones se encontraba deteriorada en su totalidad, la modificación del acuerdo no ha tenido efecto alguno en los estados financieros del Grupo.

6. La nota 16 "Acciones propias" revela que durante 2010 se han adquirido 6.704.013 acciones propias (2,3% sobre el capital) por la cancelación de créditos mantenidos con el accionista de referencia, Inversiones Globales Inveryal, S.L.¹

¹ Sociedad controlada por D. Rafael Santamaría Trigo

A este respecto, el apartado "Activos financieros mantenidos a vencimiento no corriente" contenido en la nota 14 "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes, Activos financieros y Otros activos no corrientes" revela que, dentro del epígrafe "Créditos a empresas asociadas y vinculadas" del activo no corriente del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad registraba, principalmente, la cuenta por cobrar al accionista mayoritario por importe de 21,2 millones € relacionada con la operación de venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, así como la cuenta por cobrar relacionada con el contrato de préstamo formalizado entre la Sociedad y su accionista mayoritario por importe de 30,4 millones €, y que con fecha 10 de mayo de 2010 se han cancelado ambas cuentas por cobrar mediante la entrega de 6.704.013 acciones de REYAL URBIS valoradas a 4 €/acción y 27 millones € entregados en efectivo. La diferencia entre el importe correspondiente a la cancelación y la suma de la cuenta por cobrar y el préstamo se corresponde con los intereses devengados durante la vida de los mismos.

Con fecha 10 de mayo de 2010, las acciones de REYAL URBIS cerraban a 2,89 €, habiendo sido el máximo de la jornada de 3,19 € y el mínimo de 2,71 €.

En relación con la operación anterior, y teniendo en cuenta que ha sido realizada con una entidad vinculada, deberá facilitarse la siguiente información:

6.1. Describese adecuadamente el método de valoración empleado por la Sociedad para haber asignado a las acciones un valor de 4€, indicando expresamente si la citada valoración refleja condiciones de mercado equivalentes a las que se darían en transacciones realizadas en condiciones de independencia mutua entre las partes, En caso contrario, explique las diferencias existentes y los motivos que las justifican.

La operación de referencia se enmarca en el contexto de la refinanciación de REYAL URBIS, concluido el pasado mayo de 2010.

Las negociaciones con las entidades acreedoras para la refinanciación de la Sociedad comenzaron en abril del 2009 y culminaron mediante la firma de la correspondiente documentación en mayo del 2010.

Dicho proceso exigió la participación de terceros como la Administración Tributaria, las entidades involucradas en el Proyecto Castellana 200 e Inversiones Globales Inveryal. En el caso de esta última entidad, y como una de las premisas básicas de la refinanciación de la Sociedad, las entidades acreedoras exigieron la cancelación anticipada de la deuda que Inversiones Globales Inveryal mantenía con la Sociedad (deuda que se canceló finalmente en mayo de 2010 aun cuando el vencimiento contractualmente previsto de la misma era julio y diciembre de 2013). Las entidades acreedoras de la Sociedad exigieron el pago de 27 millones de euros en metálico y la entrega de 6.704.013 acciones de Reyal Urbis en pago de la citada deuda. En la determinación de esta fórmula de pago se tuvieron en cuenta las circunstancias concurrentes en el momento en que la negociación de la propuesta inicial de refinanciación tuvo lugar, los meses de abril a octubre de 2009, en particular el Net Asset Value por acción y la cotización (que se situaba entonces en el entorno de los 4 euros por acción), sin que este aspecto fuera objeto de una valoración externa específica.

La cancelación de la deuda en los términos indicados formó parte inseparable de la propuesta de refinanciación aprobada por las diferentes partes implicadas, de manera que la refinanciación no hubiera devenido efectiva de no haberse ejecutado la operación exactamente en la forma prevista. Como se ha indicado anteriormente, de hecho, dicha cancelación de deuda constituyó una de las premisas de las entidades acreedoras para consentir la refinanciación.

- 6.2. *Indique los procedimientos establecidos por REYAL URBIS en sus reglamentos internos para la toma de decisiones en operaciones con partes vinculadas a efectos de mitigar los conflictos de intereses que pudieran surgir de conformidad con el arto 229 de la LSC en el seno del Consejo de Administración.*

Los procedimientos son los previstos en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad sin que existan modificaciones respecto a la versión que obra en poder de esa Comisión, y que está disponible en la página web de REYAL URBIS (<http://www.reyalurbis.com>).

- 6.3. *Indique el órgano de la Sociedad que ha dirigido o liderado las labores de análisis, negociación y deliberación sobre la referida operación, y si ha realizado un informe valorando la misma desde el punto de vista de la paridad de trato a los accionistas y de las condiciones de mercado, así como las conclusiones del mismo. Asimismo, facilite la composición de dicho órgano y el cargo que ocupan sus miembros en el organigrama de la Sociedad. En el caso de que sean miembros del Consejo de Administración señale también la tipología de los mismos de acuerdo con su Reglamento del Consejo y el Código unificado de Buen Gobierno generalmente aceptados.*

Tal y como se ha explicado anteriormente, esta operación forma parte inseparable de la operación de refinanciación de la Sociedad. El Presidente de la Sociedad, en su calidad de primer ejecutivo, ha liderado personalmente el equipo negociador de la sociedad. El Consejo de Administración de la Sociedad estuvo informado y avaló la labor del equipo negociador de manera constante y continuada y, en particular, en sus sesiones celebradas los días 30 de septiembre, 29 de octubre, 26 de noviembre, 14 y 22 de diciembre, todos ellos de 2009; y 25 y 26 de febrero; 8 y 25 de marzo y 26 de abril de 2010. El esfuerzo del equipo negociador de la Sociedad mereció el elogio del Consejo de Administración.

El desarrollo del proceso negociador ha sido objeto de comunicación al mercado mediante la información pública periódica difundida por la sociedad y hechos relevantes de fecha 26 de mayo de 2009, 21 de septiembre de 2009, 21 de octubre de 2009, 18 de enero de 2010, 10 de febrero de 2010, 8 de marzo de 2010, 10 de mayo de 2010, 11 de mayo de 2010, 13 de mayo de 2010 y 14 de mayo de 2010 (entre otros).

La sociedad considera respetuosamente que la presente operación no supone un riesgo desde el punto de vista de la paridad de trato. En primer lugar porque el principio se predica únicamente respecto de aquellos accionistas "que se encuentren en condiciones idénticas" y dadas las particularidades del caso resulta difícil pensar en otro accionista que se encuentre "en condiciones idénticas". En segundo lugar porque la cancelación de la deuda en la forma expresada ha sido una exigencia de las entidades acreedoras. En tercer lugar, la sociedad considera que el citado principio no es un principio absoluto y debe supeditarse al interés social de la compañía que, en este caso, se identifica con la aprobación de un acuerdo de refinanciación que permite la subsistencia de la misma.

- 6.4. *Indique si el Comité de Auditoría de REYAL URBIS ha analizado y/o aprobado la operación, en cuyo caso, explique las conclusiones de dicho Comité sobre la idoneidad de la misma.*

Tal y como se explica anteriormente, el Consejo de Administración ha asumido directamente, dada su relevancia, el seguimiento de la labor del equipo negociador de la refinanciación (de la que esta operación forma parte inseparable) y la fijación de las líneas básicas del acuerdo de refinanciación incluyendo la formulación de un nuevo Plan de Negocio y la aprobación del Acuerdo de Refinanciación en su conjunto. El Consejo de Administración consideró, a la vista de las circunstancias concurrentes en ese momento y de las alternativas disponibles para la

sociedad, que el citado Acuerdo de Refinanciación representaba la mejor alternativa para facilitar la subsistencia de la sociedad.

6.5. *Indique si algún Consejero se ha abstenido de participar en la reunión del Consejo de Administración que acordó la operación. En cualquier caso, explique la actuación de los Consejeros que representan en el Consejo de Administración la participación del accionista Inversiones Globales Inveryal, S.L. y/o sus entidades vinculadas, en dicho Consejo y en relación con el acuerdo en cuestión.*

Como se ha explicado anteriormente, el Consejo de Administración analizó en diferentes ocasiones el proceso de refinanciación. La aprobación final de la refinanciación tuvo lugar en el Consejo de Administración celebrado el día 26 de abril de 2010 que aprobó la operación con la única abstención del consejero BQ Finanzas.

6.6. *Indique la posición de los Consejeros ejecutivos y de los externos independientes, sobre la operación descrita.*

La posición de los consejeros ejecutivos y de los independientes fue la de dar su aprobación al plan de negocio en su integridad, con las obligaciones que del mismo se derivaban para la compañía, sin que cupiera manifestarse de una manera individualizada sobre cada uno de los requisitos necesarios e imprescindibles para poder culminar con éxito el proceso de refinanciación en el que se estaba inmersa la Sociedad y que culminó el día 13 de mayo de 2010, ya que la refinanciación no hubiera devenido efectiva de no haberse ejecutado la operación exactamente n la forma prevista.

6.7. *Cualquier otra información que a su juicio considere relevante a los efectos de la citada operación.*

Nada significativo que señalar a lo anteriormente indicado.

7. *El apartado c) "Inmovilizado Material" contenido en la nota 5 "Normas de valoración" y la nota 8 relativa a "Inmovilizaciones materiales", ponen de manifiesto que la Sociedad clasifica los activos en construcción destinados a alquiler bajo el epígrafe de "Inmovilizado en curso".*

No obstante lo anterior, se les recuerda que el proyecto de Mejoras a las NIIF 2008 modificó la NIC 40 "Inversiones Inmobiliarias" para incluir en su alcance el inmovilizado en construcción o desarrollo para su uso futuro como inversión inmobiliaria, tratándose de modificaciones que aplican, de forma prospectiva, para los periodos anuales comenzados a partir del 1 de enero de 2009.

En relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2010 de REYAL URBIS, el importe de inmovilizado en construcción clasificado como "Inmovilizado material" asciende a 20.379 miles de euros, lo que supone un 0,47% de los activos totales del grupo. Por su parte al 30 de junio de 2011 el importe referido es nulo.

La Sociedad considera que la clasificación del inmovilizado en construcción como "Inmovilizado material", fue correcta a nivel de las cuentas anuales de REYAL URBIS, en tanto en cuanto que el contexto económico en el que REYAL URBIS desarrolla su actividad, así como la falta de financiación del mercado, provocó la paralización de determinados proyectos que inicialmente fueron diseñados para su ejecución bajo proyectos de patrimonio. En este sentido, el Grupo mantuvo los costes asociados a los mismos como activos en curso bajo el epígrafe de inmovilizado material hasta el momento en que o bien se obtuviera financiación para su desarrollo y por tanto se traspasaran al

