



CNMV

Serrano, 47

28001 Madrid.

Guadalajara 18 de Diciembre de 2007

Muy señores nuestros,

En contestación a las cuestiones planteadas en su escrito con número de registro de salida 2007067513 referente a la revisión realizada de los informes de auditoría y de las cuentas anuales del ejercicio 2006 de Urbas Guadalupe, S.A. y su grupo consolidado, adjuntamos las siguientes explicaciones y aclaraciones a las mismas:

Cuestión 1

Pregunta

1. Según se describe en la nota 2 de las Cuentas Anuales consolidadas, el 31 de octubre de 2006 los Consejos de Administración de las sociedades integradas en el proceso aprobaron el Proyecto de Fusión por absorción de la entidad Guadalupe Proyectos Urbanísticos, S.L. (sociedad absorbida) y Costa Rey, S.L. (sociedad absorbida) por Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A., actualmente denominada Urbas Guadalupe, S.A., como sociedad absorbente, con efectos contables 1 de enero de 2006.

Asimismo, esta misma nota expresa que, de acuerdo con la NIIF 3 Combinaciones de Negocios, se ha identificado, a efectos contables, a la sociedad Guadalupe Proyectos Urbanísticos, S.L. como sociedad absorbente y Costa Rey, S.L. y Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A. como sociedades absorbidas. Como consecuencia de la consideración de fusión inversa, se han ajustado los activos y pasivos aportados por las sociedades absorbidas a valor de mercado eliminando el efecto de la revalorización realizada en los activos y pasivos aportados por el Grupo Guadalupe en las cuentas individuales de Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A.

Dada la importancia relativa del efecto de la combinación de negocios sobre la situación financiera y patrimonial del ejercicio 2006 de Urbas Guadalupe, S.A. y sus sociedades dependientes, deberá facilitarse la siguiente información referente al registro contable de la misma, así como los desgloses informativos requeridos por la NIIF 3 Combinaciones de Negocios no incorporados en las Cuentas Anuales consolidadas:

- Explicación detallada de las razones por las cuales se ha determinado el día 1 de enero de 2006, como fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente, con indicación expresa de la base normativa que sustenta las citadas razones.

A tales efectos deberá tenerse en cuenta lo indicado en los párrafos 25 y 19 de la NIIF 3, que establecen que "la fecha de adquisición en una combinación de negocios es aquella en la que la sociedad adquirente obtiene el control efectivo sobre la sociedad adquirida", y que el "control es el poder para dirigir las políticas financiera y de operación de una entidad con el fin de obtener beneficios de sus actividades".

Además, en la respuesta a esta cuestión deberá considerarse que, tanto en las Cuentas Anuales individuales de Guadahermosa Proyectos Urbanísticos, S.L. correspondientes al ejercicio 2005, como en las Cuentas Anuales consolidadas de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2006, aparece clasificada la participación de Guadahermosa Proyectos Urbanísticos, S.L. en Urbas, a 31 de diciembre de 2005, como una inversión en una empresa asociada, contabilizada por el método de la participación, que, según se indica en las Bases de Presentación, se aplica a aquellas sociedades en las que se posee una influencia significativa.

Respuesta

Si bien en las cuentas anuales mencionadas en su escrito se considera a Urbas al 31 de diciembre de 2005 como una sociedad asociada, en la preparación de las cuentas anuales consolidadas de 2006 se ha considerado más apropiado considerar el 1 de enero de 2006 como la fecha de la combinación de negocios, dado que la falta de actividad de Urbas en el ejercicio 2006 y la posición accionarial de Guadahermosa en Urbas a dicha fecha hacían que Guadahermosa tuviera un control "de facto" de la mencionada sociedad. Por tanto, puede decirse que Guadahermosa y Urbas constituirían una única unidad de negocio desde comienzos del ejercicio 2006.

En cualquier caso, dado que como ya se ha indicado el subgrupo Urbas prácticamente no ha tenido ventas en el ejercicio 2006 -excluyendo los efectos de la fusión (a 30 de septiembre de 2006 las ventas consolidadas del subgrupo Urbas ascendían a 100.553 euros)-, la eventual contabilización de la operación con efectos contables septiembre de 2006 no hubiera tenido ningún efecto en las ventas consolidadas y hubiera supuesto la eliminación del resultado aportado por el subgrupo Urbas al 30 de septiembre de 2006, que suponía unas pérdidas de 1,3 millones de euros antes de impuestos, como se indica en los estados financieros proforma al 30 de septiembre que fueron preparados para tal efecto. La incorporación del resultado acumulado a septiembre en el proceso de fusión habría supuesto, por tanto, la generación de una diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor razonable de los activos y pasivos de Urbas (NNAV). Dicho fondo de comercio debería haberse sometido a un test de deterioro anual a soportar por el negocio aportado por Urbas, el cual, aplicando un criterio conservador y dado que el resto de los activos y pasivos de Urbas se encontraba valorado a su valor razonable, habría supuesto el registro de una pérdida por deterioro en el propio ejercicio 2006, siendo su efecto neto equivalente al de haber considerado la operación con fecha 1 de enero de 2006. Alternativamente, entendemos que podrían haberse identificado intangibles en Urbas con un valor razonable significativo o que podría haberse considerado dicho fondo de comercio como recuperable en función de las expectativas futuras de flujos de caja de las unidades generadoras de efectivo del subgrupo Urbas, pero en cualquier caso dichas alternativas hubieran sido menos conservadoras que la aplicada.

Pregunta

2. Respecto a los desgloses de información:

- *En virtud de lo indicado en el párrafo 66 (a) de la NIIF 3 que establece que "la entidad adquirente revelará la información que permita a los usuarios de sus estados financieros evaluar la naturaleza y efectos financieros de las*

combinaciones de negocio que haya efectuado durante el periodo”, deberán describirse las razones por las cuales se ha identificado a la sociedad Guadalupe Proyectos Urbanísticos, S.L., subsidiaria legal en la combinación de negocios, como sociedad absorbente a efectos contables.

En la respuesta a esta cuestión deberá tomarse en consideración lo indicado al respecto en los párrafos 17-23 de la norma relativos a la identificación de la sociedad adquirente.

- *Coste de la citada combinación y descripción de los componentes del mismo, teniendo en cuenta el contenido de los párrafos B4 a B6 del apéndice B de la NIIF 3 relativos al coste de la combinación en el caso de adquisiciones inversas.*
- *Además, puesto que se han emitido instrumentos de patrimonio como parte del coste de la combinación de negocios, deberá facilitarse la siguiente información requerida por el párrafo 67 (d) de la NIIF 3:*

Número de instrumentos de patrimonio emitidos y valor razonable de dichos instrumentos, así como las bases para la determinación de dicho valor. Si no existiera un precio publicado para esos instrumentos a la fecha de intercambio, se revelarán las hipótesis significativas utilizadas en la determinación del valor razonable. Si existiera un precio publicado en la fecha de intercambio, pero no se hubiera utilizado como base para determinar el coste de la combinación, se revelará este hecho, junto con: las razones para no utilizar el precio publicado; el método e hipótesis significativas utilizadas para atribuir un valor a los instrumentos de patrimonio; y el importe total de la diferencia entre el valor atribuido a estos instrumentos de patrimonio y su precio publicado.

- *Deberá facilitarse separadamente para cada una de las sociedades absorbidas: Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A. y Costa Rey, S.L. la siguiente información:*
 - a. *Importes reconocidos, en la fecha de adquisición, para cada clase de activos, pasivos y pasivos contingentes.*
 - b. *Importes en libros de cada una de las anteriores clases de elementos, determinadas de acuerdo con las NIIF, inmediatamente antes de la combinación.*
 - c. *Importe de la plusvalía registrada para cada clase de activo, pasivo y pasivo contingente de cada una de las entidades adquiridas.*
- *Descripción del método empleado para obtener el valor razonable de aquellos activos, pasivos y pasivos contingentes que hayan dado lugar al registro de una plusvalía, indicando si se han tomado como referencia tasaciones realizadas por expertos independientes realizadas en la fecha de la combinación de negocios. En todo caso, deberán desglosarse los métodos e hipótesis significativas aplicados en la determinación del valor razonable.*
- *Factores que han contribuido al reconocimiento de una Reserva negativa de fusión en el registro contable de la combinación de negocios.*
- *Cuantía de los pasivos por impuestos diferidos contabilizados a raíz del registro de la combinación de negocio atendiendo a lo indicado en el párrafo 19 de la NIC 12 Impuesto sobre Beneficios.*

Respuesta

- En la Nota 2 de la memoria consolidada del Grupo Urbas Guadahermosa del ejercicio 2006 se indica que en base a las consideraciones recogidas en la NIIF 3 se ha considerado la combinación de negocios como combinación inversa.

Para dicha conclusión se ha considerado lo indicado en los párrafos 20 y 21 de la NIIF 3, en concreto al párrafo 20 (a) que indica que el valor razonable de una de las entidades combinadas es significativamente mayor al de otra entidad combinada. Dicha consideración junto con lo indicado en el párrafo 21 de operaciones inversas y la inexistencia de pago en efectivo en la operación afecta, llevó a la conclusión de la existencia de una combinación inversa en la que la sociedad adquirente, al margen de la forma legal realizada, fue Guadahermosa Proyectos Urbanísticos, S.L., incluyendo adicionalmente información comparativa del ejercicio 2005 relativa al grupo Guadahermosa en lugar del Grupo Urbas.

- En relación con el coste de la combinación de negocios, la Nota 3 (h) de la memoria consolidada recoge como coste de la combinación de negocios, el valor razonable de los instrumentos de patrimonio que la sociedad Urbas Guadahermosa, S.A. ha emitido, por importe de 77.419 miles de euros.

Para la identificación de dicho coste se ha considerado lo incluido en el Apéndice B apartado B6 de la NIIF 3 que recoge que en caso de que el valor razonable de los instrumentos de patrimonio de la subsidiaria legal (Guadahermosa) no fuese claramente evidente, se deberá utilizar el valor razonable total de los instrumentos de patrimonio emitidos por la controladora legal (Urbas) antes de la combinación de negocios.

- En relación con el coste de la combinación a incluir conforme a lo indicado en la NIIF 3 párrafo 67 (d), en la Nota 13 de la memoria consolidada, apartado "Reservas de fusión y deuda con socios" se incluye el importe correspondiente al número de acciones a emitir por importe de 120.966.954 acciones de 0,64 euros de valor nominal cada una.

Para identificar el valor razonable de dichos instrumentos se han valorado las compañías absorbidas de acuerdo con el NNAV obtenido como los fondos propios más las plusvalías existentes sobre los activos aportados por las sociedades absorbidas netos de la tributación fiscal esperada, de acuerdo con la valoración de un experto independiente como indica la nota 2 de la memoria.

El método e hipótesis significativas utilizadas para atribuir este valor a los instrumentos de patrimonio emitidos se ha realizado mediante el establecimiento de la relación de canje de las sociedades intervinientes en el proceso de fusión de acuerdo con sus valores justos o razonables al 31 de octubre de 2006.

El criterio de valoración elegido por los Administradores para establecer el valor real de mercado de las sociedades Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A., Costa Rey, S.L. y Guadahermosa Proyectos Urbanísticos, S.L. es el "Valor Patrimonial Corregido", entendiéndose este como el valor de la empresa mediante el ajuste de sus activos y pasivos a sus valores de mercado equivalentes e incrementando posteriormente este Patrimonio Neto Corregido de las sociedades intervinientes en la fusión, en una prima que viene determinada por la diferencia existente entre el Patrimonio Neto Corregido de Urbas y su valor de cotización (cotización media en el periodo comprendido entre el 2 de enero y el 2 de julio de 2006), para determinar el "Valor justo o razonable". El criterio del "Valor patrimonial corregido" es apropiado cuando el objetivo es valorar:

- una sociedad holding/conglomerado (donde el valor recae en la capacidad para generar ingresos de los activos, que puede valorarse separadamente utilizando otros métodos apropiados para ello).
- empresas intensivas en activos tangibles.
- empresas inmobiliarias.

El criterio de "Valor justo o razonable" aplicado, consistente en la determinación de una prima sobre el patrimonio neto corregido, para recoger la diferencia respecto al valor de cotización y su posterior aplicación a las sociedades no cotizadas intervinientes en la fusión, es apropiado cuando una de las sociedades es cotizada y por tanto existe una cotización o valor de mercado de referencia, establecido un Mercado de Valores. Esta prima establecida puede venir determinada por los siguientes factores:

- Planes de expansión de la compañía.
- Creciente búsqueda de nueva financiación y ánimo de crecimiento, a través de recientes ampliaciones de capital.
- Estabilidad del principal socio de referencia de la sociedad.
- Percepción en el mercado de posibilidades de fusión o de integración con otras compañías.

La aplicación de esta prima posteriormente a los patrimonios netos corregidos de las sociedades no cotizadas esta justificada por tratarse de negocios muy similares al de la empresa cotizada (promoción de inmuebles), por el tipo de activos que estas compañías tienen en sus balances, y por desarrollar sus negocios en ámbito geográfico similar, si bien se ha estimado un descuento sobre esa prima del 10% por falta de liquidez, que recoge el hecho de que las acciones no coticen en ningún mercado organizado, siendo la razón fundamental la equidad y homogeneidad que deben prevalecer en el marco de la valoración de distintas sociedades que van a intervenir en una fusión.

Los criterios de valoración utilizados para alcanzar el **Valor Patrimonial Corregido** han sido los siguientes:

<u>Activo</u>	<u>Criterio de Valoración empleado</u>
Inmovilizado financiero: Participaciones	Valor patrimonial corregido de cada sociedad por valor de cada participación
Existencias: Promociones	Descuento de Flujos de caja para el accionista
Existencias: Cartera de Suelo	Valor de mercado (tasaciones de terceros)
Existencias: Anticipos de compraventa	Capitalización de los anticipos a tasa igual al "Coste de los fondos propios"

Promociones

Las Promociones en curso (o aquellas en las que, habiéndose incurrido todos los costes, aún tenían un importe neto contable en la partida de existencias y ventas pendientes de materializar a fecha de valoración) se han valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja para el accionista y posteriormente dicho valor se ha sustituido por su valor contable reflejado en la partida de existencias.

El "Descuento de Flujos de Caja para el Accionista" estima el valor de una promoción basándose en el valor presente de los flujos de caja que espera genere dicha promoción en el futuro. Estos flujos de caja se descuentan a una tasa (coste de los fondos propios) que incluye el valor del dinero en el tiempo y los riesgos asociados a la consecución de planes futuros.

El coste de los recursos propios se calcula como la suma de la tasa libre de riesgo y la prima de mercado ponderada por el riesgo sistemático del sector, medido a través del factor Beta. El factor Beta mide el diferencial de riesgo inherente del sector respecto al riesgo medio del mercado. Ésta se calcula sobre la base de la beta media del sector, ajustada para reflejar el diferencial de riesgo inherente de la actividad de la empresa.

Una prima por tamaño se aplica fundamentalmente a empresas que no cotizan en ningún mercado organizado, si bien también es aplicable a empresas cotizadas con pequeña capitalización. Esta prima refleja el riesgo por invertir en una compañía de pequeña capitalización y se deriva de diferencias históricas en rendimientos entre grandes y pequeñas compañías.

Al aplicar el método del "Descuento de Flujos de Caja para el Accionista", los flujos de caja esperados se descuentan a su valor presente empleando una tasa de descuento equivalente al Coste de los Recursos Propios. Este Coste de los Recursos Propios expresa la rentabilidad exigida por los accionistas como contraprestación por invertir en la sociedad en lugar de invertir en otros activos con riesgo equivalente.

El Coste de los Recursos Propios así obtenido y aplicado a las promociones ha sido del 11,54%.

Cartera de suelo

Tasaciones de aquellos terrenos e inmuebles no vinculados a promociones ni sujetos a arrendamiento. Estas tasaciones han sido encargadas por las sociedades a tasadores independientes.

Valor justo o razonable

Para la estimación del valor justo o razonable de las Compañías, se ha aplicado una prima al patrimonio neto corregido determinado. Esta prima viene determinada por la diferencia existente entre el Patrimonio Neto Corregido de Urbas y su cotización (la cotización media en el periodo comprendido entre el 2 de enero y el 2 de julio de 2006 ha sido de 2,83 euros por acción). Esta prima sobre el patrimonio neto corregido supone un 262%.

Esta prima se ha aplicado posteriormente a los patrimonios netos corregidos de Guadahermosa Proyectos Urbanísticos, S.L. y de Costa Rey, S.L.

Adicionalmente a lo anteriormente reseñado, para Guadahermosa Proyectos Urbanísticos, S.L. y de Costa Rey, S.L., se ha estimado un descuento por falta de liquidez del 10%, que recoge el hecho de que sus acciones no coticen en ningún mercado organizado.

La aplicación de los métodos de valoración indicados, permite determinar el valor de mercado de las Sociedades a fusionar, con el objeto de establecer la relación de canje basada en criterios de equidad y homogeneidad.

De conformidad con lo anterior, se emitieron un total de 120.966.954 nuevas acciones de Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A. de 0,64 euros de valor nominal cada una de ellas.

- En relación con la información a facilitar separadamente para cada una de las sociedades absorbidas, en la nota 3-h (*Variaciones del perímetro de consolidación*) de las Cuentas Anuales de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006, se incluye:
 - a) Los importes en libros de las principales masas patrimoniales de los estados financieros consolidados de Urbas Guadahermosa, S.A. y los estados financieros individuales de Costa Rey, S.L. inmediatamente antes de la fusión.
 - b) El importe de las plusvalías asignadas a activos (exclusivamente existencias e inmovilizaciones financieras) así como el efecto fiscal correspondiente.

Desglosamos a continuación la mencionada información de forma más detallada y separada para cada una de las sociedades absorbidas:

Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A. (estados financieros individuales)

Epígrafe	Miles de euros		
	Valor en libros	Ajuste por valor razonable	Efecto impositivo
ACTIVO			
Inmovilizado material	68	-	-
Inmovilizado financiero	7.725	-	-
Existencias (*)	29.098	22.778	7.107
Anticipos	1.905	-	-
Deudores	2.180	-	-
Inversiones financieras temporales	1.371	-	-
Tesorería	3.819	-	-
PASIVO			
Fondos propios	34.011	15.671	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	885	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	753	-	-
Acreedores a largo plazo	721	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	7.107	-
Acreedores a corto plazo	9.796	-	-

(*) El detalle de las existencias revalorizadas es el siguiente:

Cartera de suelo

Nombre	Emplazamiento	Metros Cuadrados	VNC	Plusvalía Bruta	Efecto Impositivo	Plusvalía Neta
Suelo Plaza Mayor / San Gil	Guadalajara	1.149,11	1.346	536	161	375
Urbanización Sotolarco	Guadalajara	267.132	7.590	77	23	54
Terreno Tortola Sector 3	Guadalajara	17.421	94	9	3	6
Terreno La Llanera de Lugones	Guadalajara	109.181	1.030	-	-	-
Horche 3	Guadalajara	144.473	686	100	30	70
Terreno Nljar	Almería	1.566.782	832	11.102	3.330	7.772

Total	11.578	11.824	3.547	8.277
--------------	---------------	---------------	--------------	--------------

Promociones

Nombre	Emplazamiento	% Obras	VNC	Plusvalía Bruta	Efecto Impositivo	Plusvalía Neta
Promoción Fase 4 Valcastillo	Guadalajara	44,98%	5.474	2.870	933	1.937
Promoción Fase 5 Valcastillo	Guadalajara	Sin comenzar	6.445	5.043	1.639	3.404
Promoción Fase 6 Valcastillo	Guadalajara	Sin comenzar	5.601	3.041	988	2.053
Total			17.520	10.954	3.560	7.394

Costa Rey, S.L.

Epigrafe	Miles de euros		
	Valor en libros	Ajuste por valor razonable	Efecto impositivo
ACTIVO			
Inmovilizado material	2	-	-
Inmovilizado financiero	2.077	-	-
Existencias (*)	19.031	23.703	7.404
Deudores	2.310	-	-
Inversiones financieras temporales	24	-	-
Tesorería	742	-	-
Ajustes por periodificación	56	-	-
PASIVO			
Fondos propios	2.354	16.299	-
Acreedores a largo plazo	13.973	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	7.404	-
Acreedores a corto plazo	7.915	-	-

(*) El detalle de las existencias revalorizadas es el siguiente:

Promociones

Nombre	Emplazamiento	% Obras	VNC	Plusvalía Bruta	Efecto Impositivo	Plusvalía Neta
Vistahermosa 1	Almería	100%	970	-	-	-
Puerto Rey 1	Almería	100%	5.410	2.653	862	1.791
Vistahermosa 2	Almería	100%	5.065	1.176	382	794
Puerto Rey 2	Almería	100%	3.105	4.126	1.341	2.785
Puerto Rey 3	Almería	100%	3.009	4.915	1.569	3.346
Puerto Rey 4	Almería	27,72%	1.472	10.833	3.250	7.583
Total			19.031	23.703	7.404	16.299

- Respecto al método empleado para obtener el valor razonable de aquellos activos que han dado lugar al registro de una plusvalía, en la nota 2 de las Cuentas Anuales consolidadas de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006, se indica que en la operación de fusión se han

valorado los activos aportados por las sociedades absorbidas por el valor de mercado, de acuerdo con la valoración de un experto independiente. Hemos descrito la metodología e hipótesis empleadas en dicha valoración en el apartado anterior.

- En relación a los factores que han contribuido al reconocimiento de una Reserva negativa de fusión, la nota 3-h (*Variaciones del perímetro de consolidación*) de las Cuentas Anuales de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006, se incluye un cuadro resumen donde se detalla el registro contable de la combinación de negocios y donde puede observarse que como consecuencia del asiento de inversión de la fusión se origina la mencionada Reserva negativa de fusión.

El motivo es que en dicho asiento se elimina la revalorización llevada a cabo en las Cuentas Anuales individuales (conforme a la estructura legal de la fusión) de los activos de Guadahermosa Proyectos Inmobiliarios, S.L. por importe de 61.344 miles de euros y de los impuestos diferidos asociados a dichas plusvalías por importe de 18.962 miles de euros, produciendo un efecto negativo en reservas por importe de 42.382 miles de euros.

Asimismo, respecto a la cuantía de los pasivos por impuestos diferidos contabilizados a raíz del registro de la combinación de negocios, en la nota 3-h (*Variaciones del perímetro de consolidación*) de las Cuentas Anuales de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006, se incluyen los impactos fiscales registrados en dicha contabilización. Dichos impactos comprenden los correspondientes a la revalorización de activos y ascienden a 33.473 miles de euros, de los cuales se revirtieron, como consecuencia del asiento de inversión de la fusión, 18.962 miles de euros, resultando un neto de impuestos diferidos en el registro de la combinación de negocios de 14.511 miles de euros.

No obstante, en párrafos anteriores hemos detallado el importe de las plusvalías, así como de sus impactos fiscales, de forma más detallada. Resumimos a continuación dicho detalle:

Epígrafe	Miles de euros	
	Ajuste por valor razonable	Efecto impositivo
Urbas Proyectos Urbanísticos, S.A.		
Revalorización Cartera de Suelo	11.824	3.547
Revalorización Promociones	10.954	3.560
Costa Rey, S.L.		
Revalorización Promociones	23.703	7.404
Total	46.481	14.511

Cuestión 2

Pregunta

Tal y como se indica en la nota 20 f) de las cuentas anuales consolidadas, referente a "Otros gastos e ingresos de explotación", se ha registrado como otros ingresos del ejercicio beneficios procedentes de operaciones con acciones propias por importe de 869.443 euros.

- *Justifíquense las razones por las cuales se ha reconocido este importe en la Cuenta de Resultados del ejercicio 2006, teniendo en cuenta tanto lo indicado por el párrafo 33 de la NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación, que establece que "no se reconocerá ninguna pérdida o ganancia en el resultado del ejercicio derivada de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propios de la entidad", como que se ha determinado el día 1 de enero de 2006, como fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente.*

Respuesta

Entendemos que se trata de un aspecto no regulado específicamente en las fusiones inversas. En este sentido, entendemos que como consecuencia de la consideración de la operación como una fusión inversa y de la identificación de Guadahermosa como sociedad Dominante, la venta de acciones de Urbas no corresponde registrarla como una operación de venta de autocartera dado que en realidad desde el punto de vista económico no se trata de acciones de la Sociedad dominante (Guadahermosa), sino que corresponden a la venta de una participación minoritaria en los activos y pasivos netos de una sociedad del grupo consolidado, cuyas plusvalías de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera pueden registrarse con abono a resultados.

En cualquier caso, el tratamiento de esta operación es homogéneo con la consideración de la fusión inversa con efectos 1 de enero de 2006 explicada en la respuesta a la cuestión número 1; en ambas cuestiones el criterio del Grupo en la preparación de las cuentas anuales consolidadas ha consistido en considerar Guadahermosa como sociedad adquirente con efectos 1 de enero de 2006, por considerar que dicho tratamiento es el que refleja de forma más fiel la realidad económica de la transacción y de la actividad del Grupo en el ejercicio 2006, con independencia que los impactos netos resultantes de aplicar dichos criterios sean más conservadores y penalicen, como es el caso, el resultado del ejercicio 2006.

Cuestión 3

Pregunta

En la norma 6 d) de las Cuentas Anuales Consolidadas, relativa a las normas de valoración relacionadas con las existencias, se indica que los terrenos y solares se valoran por el menor entre el precio de adquisición incrementado por los costes de las obras de urbanización y los gastos relacionados con la compra, o a su valor estimado de mercado, y que el coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente.

Sin embargo, no se indica el criterio empleado para realizar las estimaciones del valor de mercado de los terrenos y solares, ni el valor neto de realización de las obras en curso y terminadas, con el fin de verificar si ambos son superiores al precio de adquisición o coste de producción.

- *Dada la materialidad del saldo correspondiente al epígrafe de existencias, que representa el 89% del total activo, deberán indicar las fuentes de información que ha empleado la compañía para realizar las estimaciones del valor de mercado de los terrenos y solares y el valor neto de realización de las obras en curso y terminadas, de acuerdo con los párrafos 28-33 de la NIC 2 Existencias, con el fin de verificar si éstos son superiores a su coste.*

Respuesta

Según se indica en la nota 3-d de la memoria de las Cuentas Anuales consolidadas de Urbas Guadalupe, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006, se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas (ratificadas posteriormente por sus Administradores) para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las mencionadas Cuentas Anuales. Dichas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales.
- El valor razonable de determinados activos no cotizados.
- El importe de determinadas provisiones.

En cualquier caso, para realizar las estimaciones de valor de mercado de los activos registrados en el epígrafe de existencias, el Grupo ha utilizado:

1. **Cartera de suelo:** Tasaciones realizadas por expertos independientes y usadas en el proceso de fusión, así como las actualizaciones de valor hasta la fecha de formulación que se han considerado oportunas.
2. **Promociones en curso y terminadas:** Tal y como se indica en apartados anteriores, las Promociones en curso y terminadas se han valorado mediante un Descuento de Flujos de Caja para el accionista.

El "Descuento de Flujos de Caja para el Accionista" estima el valor de una promoción basándose en el valor presente de los flujos de caja que espera genere dicha promoción en el futuro. Estos flujos de caja se descuentan a una tasa (coste de los fondos propios) que incluye el valor del dinero en el tiempo y los riesgos asociados a la consecución de planes futuros.

El coste de los recursos propios se calcula como la suma de la tasa libre de riesgo y la prima de mercado ponderada por el riesgo sistemático del sector, medido a través del factor Beta. El factor Beta mide el diferencial de riesgo inherente del sector respecto al riesgo medio del mercado. Ésta se calcula sobre la base de la beta media del sector, ajustada para reflejar el diferencial de riesgo inherente de la actividad de la empresa.

Una prima por tamaño se aplica fundamentalmente a empresas que no cotizan en ningún mercado organizado, si bien también es aplicable a empresas cotizadas con pequeña capitalización. Esta prima refleja el riesgo por invertir en una compañía de pequeña capitalización y se deriva de diferencias históricas en rendimientos entre grandes y pequeñas compañías.

Al aplicar el método del "Descuento de Flujos de Caja para el Accionista", los flujos de caja esperados se descuentan a su valor presente empleando una tasa de descuento equivalente al Coste de los Recursos Propios. Este Coste de los Recursos Propios expresa la rentabilidad exigida por los accionistas como contraprestación por invertir en la sociedad en lugar de invertir en otros activos con riesgo equivalente.

Cuestión 4

Pregunta

En el Anexo I de la memoria de las Cuentas Anuales consolidadas se detallan las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación del ejercicio 2006. Si bien en la nota 3 f), se detallan los principios de consolidación adoptados por el Grupo, el citado Anexo I no detalla el método de consolidación aplicado a cada una de las sociedades que figuran en el mismo, ni se facilita un detalle de la composición del perímetro correspondiente al ejercicio 2005. En este sentido deberá facilitarse la siguiente información:

- Desglose del método de consolidación aplicado a cada una de las sociedades pertenecientes al perímetro de consolidación, en virtud de lo indicado en el párrafo 56 de la NIC 31 Participaciones en negocios conjuntos.
- En caso de que la sociedad reconozca sus participaciones en entidades controladas conjuntamente utilizando el formato de combinación línea por línea de las partidas en la consolidación proporcional, deberá revelar los importes totales de activos corrientes y a largo plazo, pasivos corrientes y a largo plazo, e ingresos y gastos relacionados con sus participaciones en negocios conjuntos de conformidad con lo indicado por el párrafo 56 de la NIC 31 Participaciones en negocios conjuntos.

En virtud de lo expresado por el párrafo 36 de la NIC 1 Presentación de estados financieros, que establece que "a menos que una Norma o Interpretación permita o requiera otra cosa, la información comparativa, respecto al periodo anterior, se presentará para toda clase de información cuantitativa incluida en los Estados Financieros" y que "la información comparativa deberá incluirse también en la información de tipo descriptivo y narrativo, siempre que ello sea relevante para la adecuada comprensión de los estados financieros del periodo corriente", deberá suministrarse la información contenida en el Anexo I referente al ejercicio 2005, junto con el método de consolidación aplicado a cada una de las sociedades pertenecientes al perímetro de consolidación.

Respuesta

En relación a los desgloses de información adicionales a revelar en el Anexo I de las Cuentas Anuales consolidadas de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006, procedemos a continuación a su detalle:

- Desglose del método de consolidación aplicado a cada una de las sociedades pertenecientes al perímetro de consolidación:

Denominación Social	% Participación	Método de Consolidación
Urbanijar Ibérica, S.L.	100,00%	Global
Epcenor Proyectos Inmobiliarios, S.L.	50,00%	Proporcional
Mulova Corporate, S.L.	50,00%	Proporcional
Urbanizaciones y Transporte Marruecos S.A.R.L.	100%	Global
Guadalmería, S.L.	100%	Global
Guadahermosa Proyectos Urbanísticos del Mediterráneo, S.L.	100%	Global
Guadahermosa Grupo Inmobiliario, S.L.	100%	Global
Larisa, S.L.	50%	Global
Teleoro, S.L.	50%	Global
Guadahermosa activos, S.L.	100%	Global
Guadahermosa Proyectos Urbanísticos 2001, S.L. (*)	100%	Global

- Respecto a la información a revelar en relación a las sociedades consolidadas por el método de consolidación proporcional, procedemos a detallarles la misma:

Ejercicio 2006		Miles de euros				
Denominación Social	Activos corrientes	Activos no corrientes	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Ingresos	Gastos
Epcenor Proyectos Inmobiliarios, S.L.	6.607	1	153	6.648	7	220
Mulova Corporate, S.L.	18	1	7	1	-	20

Ejercicio 2005		Miles de euros				
Denominación Social	Activos corrientes	Activos no corrientes	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Ingresos	Gastos
Costa Rey, S.L.	18.178	2.079	5.851	12.073	12.331	12.765
Larisa, S.L.	1.052	-	1.049	-	18	282

- En relación a la información comparativa a revelar para el ejercicio 2005 en el Anexo I de las Cuentas Anuales consolidadas de Urbas Guadahermosa, S.A. y sociedades dependientes, procedemos a su detalle:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Método de consolidación	Coste neto en libros de la inversión	Capital Social	Reservas	Resultado del ejerc 2005
Urbanijar Ibérica, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Madrid	57,35%	Global	3.875.907	4.122.764	-	2.633.
Costa Rey, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Almería	50,00%	Proporcional	1.494.472	1.700.830	1.061.297	(434.1
Marina Tropical, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Guadalajara	99,81%	Global	3.114	3.120	(452)	(5
Guadalmería, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Guadalajara	100%	Global	3.010	3.010	(22.601)	(197.7
Guadahermosa Proyectos Urbanísticos del Mediterráneo, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Guadalajara	100%	Global	3.300	3.300	-	
Urbanizaciones y Transportes, S.A. y sociedades dependientes	Promoción Inmobiliaria	Madrid	8,97%	Puesta en equivalencia	1.534.868	11.271.300	(4.351.873)	3.933.7
Larisa, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Guadalajara	50%	Proporcional	775	3.300	-	(2
Teleoro, S.L.	Medios de comunicación	Madrid	65%	Global	1.676	33.055	(54.634)	9.0
Guadahermosa Proyectos Urbanísticos 2001, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Guadalajara	75%	Global	2.254	3.006	(1.031)	76.6

Cuestión 5

Pregunta

En el apartado XIV, Operaciones con partes vinculadas, de la información pública periódica correspondiente al segundo semestre de 2006, recibida en esta Comisión el 1 de marzo y modificada el 11 de junio de 2007, Urbas comunica una operación referente a la adquisición del 49,9% de Epcenor, S.A. a terceros ajenos al grupo por importe de 8,7 millones de euros, siendo el consejero y accionista de Urbas, D. Joaquín Mínguez Navarro, presidente y accionista de la compañía adquirida, Epcenor, S.A.

Sin embargo, esta operación, que ha sido considerada como vinculada a efectos de la información financiera semestral, no ha sido desglosada a tal efecto en las Cuentas Anuales de 2006, ni en el apartado C, Operaciones Vinculadas del Informe Anual de Gobierno Corporativo (en adelante, IAGC) recibido el 24 de mayo de 2007.

En este sentido, y en virtud de lo dispuesto en el párrafo 21 de la NIC 24 Información a revelar sobre partes vinculadas, deberá facilitarse la siguiente información:

- *Indicación expresa de si la operación se alcanzó en condiciones de mercado, y, en caso contrario explicación de las diferencias existentes y los motivos que las justifican.*
- *Información en relación con cualquier cláusula resolutive vinculada a algún tipo de aspecto concreto de la operación u otra información relevante.*
- *El artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas establece que los administradores deberán comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que puede tener con el interés de la sociedad. En caso de conflicto el administrador afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera. A este respecto deberá indicarse si, respecto a la referida operación, se ha cumplido con lo dispuesto en la legislación y en el Reglamento Interno de Conducta de Urbas Guadalupe, S.A. sobre situaciones de conflictos de interés.*
- *En su caso, deberán remitir el IAGC correspondiente al ejercicio 2006 corregido, de forma que queden reflejadas la totalidad de las transacciones y saldos con partes vinculadas, y deberá incluirse una mención en la contestación a este requerimiento manifestando que se amplía la información sobre partes vinculadas contenida en la memoria consolidada de las Cuentas Anuales del ejercicio 2006.*

Respuesta

En relación a la operación de compra de la participación en Epcenor Proyectos Inmobiliarios, S.L. y conforme a su solicitud le manifestamos que:

- Esta transacción se realizó en condiciones de mercado.
- Las únicas condiciones resolutive de la compraventa se refirieron a posibles impagos de las cantidades previstas. La operación consistió en la compra de participaciones a las sociedades "Restauración de Edificios y Fachadas, S.L." y "Mantenimiento y Construcciones Alcuba, S.A.". Estas dos empresas no tienen ninguna relación en cuanto a propiedad y gestión con el presidente de "Epcenor Proyectos Inmobiliarios, S.L." y Consejero de "Urbas Guadalupe, S.A.", D. Joaquín Ángel Mínguez Navarro. No existe otra información relevante a revelar.
- Conforme a lo estipulado en el artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, D. Joaquín Mínguez notificó su condición de Presidente de Epcenor Proyectos Inmobiliarios al resto de los miembros del Consejo tal y como se indica en la nota 22 de la memoria de las Cuentas Anuales consolidadas de Urbas Guadalupe, S.A. y sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006. Asimismo, en la sesión del Consejo de Administración de Urbas Guadalupe, S.A., celebrada el 9 de junio de 2006 y en la que no intervino el Consejero D. Joaquín Ángel Mínguez Navarro, se informó de la citada operación.

Asimismo en la nota 3-h se incluye como entrada en el perímetro del ejercicio 2006 la adquisición del 49,9% de Epcenor Proyectos Inmobiliarios, S.L., no existiendo fondo de comercio puro alguno una vez valorados a mercado los activos adquiridos.

Esta información quedará incluida en la nueva remisión del IAGC correspondiente al ejercicio 2006.

Asimismo, hacemos constar que con esta información se amplía la indicada sobre partes vinculadas en la memoria consolidada de las Cuentas Anuales del ejercicio 2006.

Cuestión 6

Pregunta

Las Cuentas Anuales consolidadas no facilitan información segmentada, no existiendo referencia alguna a este hecho en ninguna de las notas de la memoria. No obstante lo anterior, del contenido de la información pública periódica correspondiente al segundo semestre de 2006 se deduce que, además de la actividad de la venta de promociones, existen ingresos derivados de la actividad de alquiler, cuyo peso relativo sobre la cifra de ventas reflejada en la cuenta de resultados individual apenas alcanza el 1%.

A este respecto cabe destacar lo indicado por el párrafo 36 c) de NIC 14 Información financiera por segmentos para los casos en que una sociedad no desglosa un segmento por encontrarse por debajo de todos los límites de tamaño relativo establecidos en el párrafo 35 de esta norma, de modo que "si un segmento no es objeto de información por separado ni combinado con otros para tal fin, deberá ser incluido en la información financiera entre las partidas de conciliación no asignadas".

Ello implica que deberá presentarse la información segmentada correspondiente al segmento que sí cumple los límites de tamaño establecidos en el párrafo 35 de la norma, en este caso la venta de promociones, incluyéndose a continuación una columna de "Otras operaciones" que recoja aquellas partidas de conciliación no asignadas por corresponder a los segmentos que se encuentren por debajo de los límites establecidos.

- *En virtud de lo indicado en los párrafos anteriores, deberá facilitarse la información financiera por segmentos de negocio, tal y como establece la NIC 14 Información financiera por segmentos, para los ejercicios 2006 y 2005.*

Respuesta

Conforme a lo indicado en su requerimiento procedemos a desglosar la información por segmentos de actividad del Grupo Urbas Guadahermosa:

	Miles de euros									
	Venta de promoción		Patrimonio en renta		Venta de suelo		Otros		Total Grupo	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
INGRESOS-										
Ventas:	37.914	20.628	17	37	72	21.400	402	727	38.405	42.792
Total Ingresos	37.914	20.628	17	37	72	21.400	402	727	38.405	42.792
RDO. DE EXPLOTACIÓN	7.887	5.991	4	11	1	2.202	403	249	8.295	8.453
Ingresos Financieros	398	828	-	1	891	233	25	21	1.314	1.083
Gastos financieros Netos	(4.336)	(1.276)	(2)	(2)	(66)	(377)	(191)	(44)	(4.595)	(1.699)
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	353	-	353
Resultado antes de imp.	3.949	5.543	2	10	826	2.058	237	579	5.014	8.190

Adicionalmente, queremos agradecerles las consideraciones que nos realizan en los apartados II y III de su requerimiento, manifestándoles nuestra intención de aplicar sus recomendaciones.

Atentamente,

Fdo. Juan Antonio Ibáñez Fernández
Consejero Delegado.

c.c.: Deloitte, S.L.

Plaza de los Caídos, 7
19001 Guadalajara
t. 949 211 515
f. 949 211 720
info@grupourbas.com
www.grupourbas.com

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2007122042 27/12/2007 09:48




D. Paulino García Suárez
Director de Informes Financieros
y Contables.
C/ Serrano 47- Madrid

Guadalajara 26 de Diciembre de 2007.

Muy Sres nuestros:

Como continuación a nuestro escrito de 18 de Diciembre de 2007, con registro de entrada 120261 en la CNMV, le indicamos que nuestro auditor Deloitte nos ha comunicado su conformidad a las respuestas dadas en el mismo a las cuestiones 1 y 2.

Atentamente les saluda.

JUAN ANTONIO IBAÑEZ FERNANDEZ
CONSEJERO DELEGADO URBAS GUADAJALAJA