

NH

HOTELES

SANTA ENSRACIA, 120
28003 MADRID
ESPAÑA
TEL. +34 91 451 97 78
FAX +34 91 451 97 69
www.nh-hotels.com

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2007094972 15/10/2007 09:50



Comisión Nacional del Mercado de
Valores
Serrano, 47
28001 Madrid

10 de octubre de 2007

Asunto: Información adicional cuentas anuales

Muy señor nuestro,

En fecha 14 de septiembre de 2007 enviamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una primera respuesta al requerimiento de información sobre las cuentas anuales de NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes, de fecha 26 de julio de 2007, con nº de registro de salida 2007042707, que le volvemos a remitir al objeto de ampliar su contenido con aclaraciones adicionales que completan la primera respuesta.

1. Arrendamientos operativos

En el grupo existen determinados hoteles, en concreto cinco, de especiales características explotados en régimen de arrendamiento, cuya vida útil excede de la considerada (50 años) ya que corresponden a edificios singulares (palacios del s. XIX), situados en el centro de Amsterdam y cuya vida útil real es en la práctica difícil de determinar aunque en cualquier caso es siempre muy superior a la duración del contrato de arrendamiento correspondiente. Ninguno de los citados contratos contempla una opción de compra.

El resto de hoteles explotados en régimen de arrendamiento tienen una duración media de entre 15 y 25 años y en todos ellos se ha efectuado un análisis durante el proceso de transición a las NIIF, verificando que al inicio del contrato el valor actual de los pagos mínimos de arrendamiento, descontados a una tasa de entre el 9% y el 12% según las zonas geográficas, no cubría sustancialmente el valor de mercado del activo subyacente, ya que en ningún caso superaban el 90% del valor de mercado.

- Los expertos independientes concluyeron que los contratos de arrendamiento de Alemania y Austria eran operativos teniendo en cuenta los argumentos que se citan a continuación:
 - Al finalizar los contratos de arrendamiento no se garantiza la transferencia del activo subyacente; es posible ejercer la opción de compra, renegociar el contrato o finalizarlo sin penalidad alguna.
 - A la fecha de firma de los contratos se verificó que no existía certeza de ejercer la opción de compra, ya que previsiblemente el valor de la misma no sería significativamente inferior a su valor de mercado.
 - La duración de estos contratos (por norma general 15 años) es siempre muy inferior a la vida útil económica del activo subyacente.
 - A la firma de los contratos el valor actual de los pagos mínimos de arrendamiento no cubre sustancialmente el valor de mercado del activo subyacente, ya que en ningún caso superan el 90% del valor de mercado.
 - NH Hoteles no puede rescindir unilateralmente el contrato sin que esto suponga una penalidad y una vez finalizado el mismo es el arrendador el que asumirá todos los riesgos inherentes a la propiedad.
 - Los incrementos o reducciones del valor residual del activo subyacente no recaen en NH Hoteles, sino en el arrendador.
 - En el caso de que se decidiese prorrogar la duración del contrato de arrendamiento las condiciones del nuevo acuerdo deberían renegociarse.

Las características de estos contratos llevan a concluir que NH Hoteles no tiene el control sobre el activo subyacente y que los riesgos del mismo recaen sobre el arrendador, teniendo en consecuencia la consideración de operativos.

2. Variaciones en el perímetro de consolidación

2.1. Al 31 de diciembre de 2006 se encontraba firmado el acuerdo de intenciones de fecha 2 de agosto de 2006 para la adquisición de los hoteles operados bajo la marca Framon por Tourist Ferry Boat, S.r.l., pero únicamente se había materializado una parte de la operación acordada, estando en proceso la conclusión total de la misma. Durante 2006 el Grupo ha adquirido dos sociedades propiedad de Tourist Ferry Boat, S.r.l. (Satme Invest, S.r.l. e Immobiliare Quattro Canti, S.r.l.), y un hotel ubicado en Italia. Por tanto, al final del ejercicio 2006 del total de activos englobados en la operación (quince hoteles y cuatro proyectos) sólo se habían adquirido tres. Estos activos adquiridos en 2006 no deben considerarse de forma aislada del conjunto de la operación de adquisición del Grupo Framon, ya que el precio se acordó por el global de la operación, no siendo correlativo el valor individual de cada activo con el precio asignado, ya que este fue fijado libremente por el vendedor con el fin de obtener eficiencias fiscales. Al cierre del ejercicio el proceso de adquisición del resto de activos estaba pendiente de materializar a falta del cumplimiento de determinados requisitos legales y formales, cuyo incumplimiento podía condicionar el número definitivos de activos a incluir en la operación.

De los argumentos expuestos con anterioridad se deduce la imposibilidad de calcular la combinación de negocios completa a la fecha de cierre de las cuentas anuales, por lo que se optó por informar de esta operación en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2006, incorporando en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 los activos efectivamente adquiridos a esa fecha.

La primera consolidación se ha efectuado en 2007 una vez negociada la "Manleva", documento por el que, una vez resueltos los aspectos legales y formales pendientes, se exonera de responsabilidad al antiguo propietario sobre los activos objeto de la transacción.

2.2. No era posible suministrar una información completa sobre la combinación de negocios de Jolly Hotels, S.p.A. dado que en el momento de formulación de las cuentas anuales no se disponía de toda la información necesaria de la misma. En este sentido, los Administradores del Grupo no disponían aún del informe encargado a un experto independiente para valorar los activos de Jolly. Toda la información disponible sobre el acuerdo alcanzado con Jolly se incluye detalladamente en las Notas 9, 10, 18 y 24 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.

2.3. La asignación de valor de 12 millones de euros al inmovilizado material que aparece en la Nota 2.4.6.a. de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 corresponde a la diferencia positiva de primera consolidación provisional relativa a la incorporación de las dos sociedades adquiridas a Tourist Ferry Boat, S.r.l. en el marco de la operación descrita en el apartado 2.1 anterior. Este importe calculado como diferencia entre el valor teórico contable de estas sociedades y el precio asignado por el vendedor a estos activos, se registró temporalmente en el inmovilizado material a la espera de realizar la combinación de negocios completa de Framon; que como ya se ha dicho se ha realizado en el ejercicio 2007.

En dicha incorporación no se registró provisionalmente ningún pasivo fiscal a la espera de realizar la combinación de negocios completa y registrar su efecto fiscal. No obstante, el registro contable del efecto fiscal provisional relativo a la incorporación de esas dos sociedades del Grupo Framon, no hubiese tenido efecto patrimonial alguno.

No era posible suministrar la información sobre la combinación de negocios de Framon solicitada en este apartado ya que como se ha explicado con anterioridad esta no había podido efectuarse a la fecha de formulación de las cuentas anuales.

3. Opciones de compra y venta de Jolly Hotels, S.p.A.

Las opciones de compra y venta acordadas en el marco de la operación de Jolly Hotels, S.p.A. quedan excluidas del alcance de las normas NIC 39 en virtud del apartado 2 g y NIC 32 en virtud del apartado 4 a, por lo que dichos contratos no pueden considerarse un instrumento financiero derivado y han sido tratadas dentro del marco de la NIC 27.

Las opciones de compra y venta referidas constituyen una adquisición cierta (no es una posibilidad, es una certeza) ya que necesariamente una de las opciones estará "in the money" cuando la otra esté "out of the money" por lo que en lógica económica la parte favorecida la ejercerá. Las opciones son por tanto un contrato necesariamente ejercitable (la probabilidad de su ejercicio es del 100%), cuyo precio quedó establecido en el pasado (no es un precio futuro), y es fijo y no está condicionado a la evolución futura de las circunstancias económico-financieras, lo que lleva a concluir que tales opciones constituyen en realidad un contrato de compraventa a plazo.

Las mencionadas opciones representan por tanto para la Sociedad una obligación contractual de pago de fecha incierta, por lo que se han registrado conforme a la NIC 37.10 como una obligación contractual por el precio acordado.

4. Opción de compra y venta relativa a la operación de Framon

La mencionada opción para adquirir el 25% adicional sobre NH Framon no se encuentra registrada en los estados financieros del ejercicio 2006 ya que por los motivos expuestos con anterioridad en el punto 2.1., a la fecha de formulación de las cuentas anuales no se había realizado la combinación de negocios de esta adquisición. Al 31 de diciembre de 2006, únicamente se habían incorporado dos sociedades y se había adquirido un hotel, del total de diecinueve activos que englobaban la operación relativa al Grupo Framon.

No era posible calcular el valor de la mencionada opción al estar fijado el precio de la misma como un múltiplo del Ebitda de la "joint-venture" constituida en el marco de la operación de Framon y no conocerse definitivamente que activos iban a ser aportados a la misma. Como ya se ha mencionado sólo tres de diecinueve activos habían sido traspasados al Grupo NH Hoteles.

5. Situación fiscal

5.1. Esta cuestión fue objeto de un requerimiento de información anterior, de fecha 2 de abril de 2007, el cual fue oportunamente contestado y enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 16 de abril de 2007, con nº de registro de entrada 032770. En este sentido les reproducimos lo mencionado en este requerimiento.

“El impacto fiscal positivo correspondiente a la reforma fiscal introducida por la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes del impuesto sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, no se ha registrado en los estados financieros del ejercicio 2006, por los siguientes motivos:

El análisis del impacto de la citada reforma no se había concluido a la fecha de cierre del ejercicio 2006. No obstante, dado que los impuestos diferidos registrados en balance son superiores a los impuestos anticipados, el efecto neto hubiese supuesto una disminución del gasto por impuesto de sociedades del ejercicio, motivo por el cual siguiendo un criterio de prudencia se decidió registrar el mencionado efecto una vez finalizado el análisis detallado del mismo.

En el ejercicio 2007, una vez valorado que el impacto que podría tener la aplicación de la mencionada reforma ascendería aproximadamente a 3,5 millones de euros (4% del beneficio consolidado antes de impuestos), se decidió no modificar positivamente los estados financieros del Grupo por considerar que este importe no era significativo para entender la evolución financiera que tuvo NH Hoteles durante el ejercicio 2006. En este sentido, de acuerdo con el Boletín número 38 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas sobre “importancia relativa” se establece de forma orientativa que este tipo de ajuste debería considerarse significativo cuando el mismo supere entre el 5%-10% del beneficio antes de impuestos.

Adicionalmente y pese a que el impacto no era considerado significativo se decidió, con objeto de dotar al mercado de información con la máxima transparencia, incluir expresamente este hecho en la información remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 29 de marzo de 2007, en el apartado de “Evolución de los negocios”, indicando tanto el importe aproximado al que podría ascender la mencionada reforma como el hecho de que concluido el análisis detallado de la misma, este impacto se registraría en el ejercicio 2007.”

5.2. De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, NH Hoteles, S.A. está deduciéndose en su Impuesto Sobre Sociedades la dotación anual del fondo de comercio financiero (5%) surgido en la adquisición de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH.

En relación con el fondo de comercio contable de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH, en ejercicios anteriores se registró un deterioro parcial del mismo que no fue deducido fiscalmente. Por tanto, al 31 de diciembre de 2006, una vez consideradas

las amortizaciones fiscales del fondo de comercio el coste fiscal es superior al coste contable en 41 millones de euros, dando lugar a un impuesto anticipado no registrado por importe de 12 millones de euros. Este impuesto anticipado constituye una diferencia temporal que se va a ir reduciendo año a año a lo largo de los próximos cinco ejercicios.

6. Operaciones con partes vinculadas

Conforme a la NIC 24 se han identificado cuatro categorías de partes vinculadas: negocios conjuntos, empresas asociadas, personal directivo clave e información con accionistas significativos. La información más significativa referente a las dos primeras categorías se encuentra detallada en el anexo II de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.

Si bien no existe una nota específica en las cuentas anuales relativa a “operaciones con partes vinculadas”, en las Notas 10.1, 18 y 27.2 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 se recoge el resto de la información requerida en la NIC 24, excepto la referida al detalle de ingresos y gastos con negocios conjuntos y empresas asociadas por importe global de 8,24 millones de euros y 0,38 millones de euros, respectivamente, la cual no se incluyó en dichas cuentas anuales al no ser considerada significativa.

En cuanto a las operaciones con accionistas significativos el Grupo NH Hoteles tenía, al 31 de diciembre de 2006, acuerdos de financiación enmarcados dentro del préstamo sindicado de fecha 23 de junio de 2004 por importe de 66,54 millones de euros y operaciones de arrendamiento por importe de 7,74 millones de euros.

7. Plan de retribución referenciado al valor de cotización de la acción y “Equity Swap”

A 31 de diciembre de 2006 hay vigente un contrato de “Equity Swap” contratado con Deutsche Bank, cuyas características fundamentales son las siguientes:

- Fecha del acuerdo: Septiembre de 2003
- Nº de acciones garantizadas a la fecha del acuerdo: 2.700.000
- Fechas e importes de ejercicio: Tanto el número máximo de acciones como las fechas de ejercicio están supeditadas a las peticiones de venta de los partícipes al mercado estipuladas en el contrato (en ningún caso las acciones pueden ser recompradas por NH).
- Precio de ejercicio inicial: 7,58 euros por acción. El precio de ejercicio se reduce por un importe equivalente a los dividendos con cargo a reservas percibidos por las acciones en la cartera de la entidad financiera.
- Garantías:
 - Durante la vida del contrato, si el valor de mercado de las acciones es inferior al 95% del precio de ejercicio, NH Hoteles se compromete a garantizar a través de un depósito en efectivo, la diferencia hasta alcanzar un importe equivalente al 95% del precio de ejercicio multiplicado por el número de acciones en la cartera de la entidad financiera.

- Al finalizar el contrato, NH Hoteles se compromete a resarcir a la entidad financiera de cualquier quebranto económico ocasionado por la diferencia de valor entre el precio de ejercicio y el valor de mercado de la acción.

El "Equity Swap" permite dar cobertura económica al Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción concedido en el año 2003 a los Administradores con funciones ejecutivas, directivos y empleados de NH Hoteles. Las características fundamentales del Plan son las siguientes:

- Número máximo de derechos a conceder a los empleados: 2.700.000
- Precio de ejercicio inicial: 7,58 euros por acción. El precio se ha ido reduciendo en el importe correspondiente a los dividendos con cargo a reservas distribuidos por la Sociedad.
- Los derechos no podrán ser liquidados antes de haber transcurrido cuatro años desde la fecha de su concesión, estableciéndose como plazo máximo para la liquidación de los mismos el ejercicio 2008.
- Los derechos podrán liquidarse parcial o totalmente en cuatro fechas, cada una correspondiente al decimoquinto día hábil siguiente a la fecha en que se publiquen los resultados trimestrales de la Sociedad.
- La liquidación de los derechos será por el importe correspondiente a la media aritmética simple de los precios de cierre de cotización de la acción de la Sociedad en las quince sesiones inmediatamente anteriores a cada fecha de liquidación que corresponda.
- Los derechos serán liquidados en metálico por un importe correspondiente a la diferencia, siempre que ésta sea a favor del poseedor del derecho, entre el valor de liquidación y el precio de ejercicio del derecho.

Los movimientos realizados durante el ejercicio han sido los siguientes:

- En relación al número de derechos y acciones:

	<u>Nº de derechos Plan Retribucion</u>	<u>Nº de acciones Equity Swap</u>
31 de diciembre de 2005	2.300.000	2.300.000
Número derechos/acciones liquidadas	(131.602)	(131.602)
31 de diciembre de 2006	2.168.398	2.168.398



HOTELES

SANTA ENGRACIA 126
28007 MADRID
ESPAÑA
TEL: +34 91 457 9718
FAX: +34 91 457 9769
www.nh-hotels.com

- En relación a la valoración del pasivo de NH con sus empleados y del valor del "Equity Swap":

	Plan Retribución (Miles de euros)
Provisión al 31 de diciembre de 2005	8.016
Dotación del ejercicio	5.977
Aplicaciones del ejercicio	(200)
Provisión al 31 de diciembre de 2006	13.793

	Activo Financiero (Miles de euros)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	12.788
Adición del ejercicio	3.305
Saldo al 31 de diciembre de 2006	16.093

El modelo de valoración aplicado está basado en árboles de decisión binomiales, por ser el modelo que mejor se ajusta en aquellos casos en los que se ha definido un periodo (ventana de ejecución) dentro del cual podrán ejercerse los derechos. Los parámetros básicos aplicados en el modelo son los siguientes:

- Precio spot: valor de cotización de la acción a la fecha de valoración.
- Tipo de interés: Rentabilidad media obtenida interpolando las TIRes de los bonos con vencimiento más próximo al vencimiento del plan.
- Estimación de una rentabilidad histórica anual por dividendo.
- Estimación de una volatilidad histórica anual de cotización de la acción de NH.

8. Deterioro de valor

Tal y como se describe en la nota 4.4 de las cuentas anuales, el Grupo evalúa la posible existencia de pérdidas de valor que obliguen a reducir los importes en libros de sus activos materiales e intangibles. Se considera que existe una pérdida cuando el valor recuperable es inferior al valor contable.

El importe recuperable se determina como el mayor entre el valor razonable neto de venta y el valor de uso. El valor de uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a un tipo antes de impuestos que refleja la valoración actual del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos asociados al activo.

Las tasas de descuento utilizadas por el Grupo NH Hoteles a estos efectos se encuentran entre el 7,5% y el 9%, dependiendo de los distintos riesgos asociados a cada activo en concreto.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce hasta su importe recuperable reconociendo el saneamiento correspondiente a través de la cuenta de resultados.

Si una pérdida por deterioro revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa hasta el límite del valor original por el que dicho activo estuviera registrado con anterioridad al reconocimiento de dicha pérdida de valor.

Por lo que se refiere a los importes de 11 y 40 millones de euros, recogidos en la columna de "efecto en reservas" del deterioro de valor de activos, recogidos en la Nota 8 de las cuentas anuales, estos se refieren en concreto al impacto que tuvo en las reservas del Grupo el deterioro de valor de determinados activos únicamente con motivo de la transición a las NIIF. Las pérdidas por deterioro de valor detectadas con posterioridad han sido recogidas, como se describe en la Nota 4.4 de las cuentas anuales, en la cuenta de resultados del ejercicio correspondiente, bajo el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro de activos".

9. Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado

Como consecuencia de la inclusión de la partida de "Ingresos y gastos reconocidos en el periodo" en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado en el ejercicio 2005, se ha incluido por error en la línea de "Coberturas de flujos de efectivo" y en la columna de Intereses Minoritarios, un importe de 23 millones de euros correspondiente a la línea "Otros movimientos" (tal y como se detalla en las Cuentas Anuales del ejercicio 2005).



HOTELES

SANTA ESPACIA 20
28002 MADRID
ESPAÑA
TEL: +34 91 451 97 18
FAX: +34 91 451 97 67
www.nh-hotels.com

Este importe de "Otros movimientos" hace referencia básicamente, al efecto en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado de las adquisiciones de minoritarios que tuvieron lugar durante el ejercicio 2005.

10. Información por segmentos

La razón fundamental por la que la restauración no se incluye como "segmento" en la Nota 26 de las cuentas anuales, es porque desde un punto de vista operativo la actividad de restauración (referida básicamente al servicio de desayuno ofrecido junto con la habitación en los hoteles) no puede desvincularse de la actividad de alojamiento, ya que constituyen en su conjunto un único negocio, el de hostelería. La única información que puede obtenerse es la relativa a las ventas, información que se desglosa en la nota 25.1 de las cuentas anuales. Con respecto a los costes asignables a las mismas, ésta es una información que el Grupo no analiza desde el punto de vista de gestión y que no es posible obtener con las aplicaciones informáticas disponibles en el Grupo.

Adicionalmente es significativo señalar que no es práctica habitual en el sector segmentar esta información y que no existen aplicaciones informáticas disponibles en el mercado que lo permitan.

Todos los temas expuestos anteriormente han sido comentados con los auditores del Grupo, sin que se hayan derivado aspectos que impliquen la modificación de la opinión de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 emitida con fecha 30 de marzo de 2007.

Atentamente,

Sr. D. Roberto Chollet Ibarra
Director General Económico-Financiero