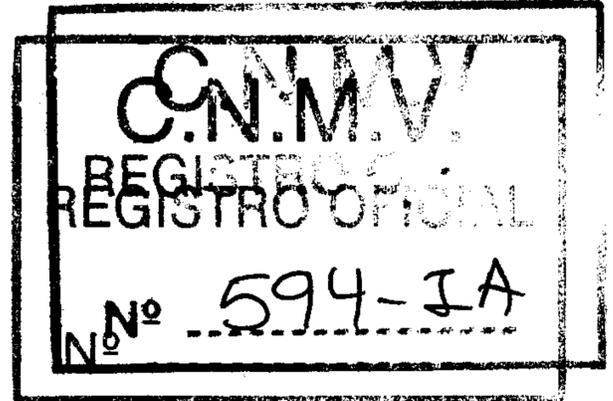


Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados
Paulino Garcia Suárez
Serrano, 47
28001 Madrid

31 de julio de 2008

Muy Señor Nuestro:



Con fecha 17 de Julio de 2008 se remitió al domicilio social de Inbesos, S.A. un requerimiento de ampliación de la información contenida en las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 de Inbesos, S.A. y su Grupo consolidado.

A continuación adjuntamos las siguientes explicaciones y aclaraciones en contestación a las cuestiones que se planteaban en dicho escrito.

Firmado: D. Jaime Vila Mariné

Presidente
INBESOS, S.A.

1. Respecto a las sociedades del grupo con fondos propios negativos¹, se deberá informar acerca de las acciones previstas o adoptadas y el calendario de implantación para restablecer su equilibrio patrimonial.

En el caso de las sociedades que a cierre del ejercicio 2007 presentaban fondos propios negativos, la sociedad matriz efectúa préstamos participativos para restituir el equilibrio patrimonial. En el siguiente cuadro se detalla el importe de los préstamos participativos existentes a dicha fecha:

-cifras en euros-

<u>sociedad</u>	<u>Capital social</u>	<u>ffpp 31.12.07</u>	<u>préstamo participativo</u>	<u>patrimonio neto</u>
Inbesós Ocio, S.L.	1.644.680,94	-4.470.094,32	5.566.548,28	1.096.453,96
Constructora Inbesós, S.A.	300.000,00	-2.104.036,33	2.304.036,33	200.000,00
Nalcar, S.L.	333.561,71	-70.781,99	300.000,00	229.218,01

2. La nota 2.3 de la memoria consolidada, referente a la comparación de la información, indica que durante el ejercicio 2007, el Grupo ha decidido cambiar la clasificación del complejo hotelero propiedad de la sociedad dependiente Gestora Inmobiliaria Besós, registrándolo como inversiones inmobiliarias, debido a que está destinado a la explotación mediante arrendamiento a terceros. De acuerdo con esta clasificación se ha procedido a valorar el inmueble a valor razonable, en función de la valoración realizada por expertos independientes. Para reflejar dicho cambio, se ha procedido a reexpresar el balance de situación consolidado del ejercicio 2006, con el objeto de facilitar su comparabilidad.

En este sentido, cabe recordar que el párrafo 57 de la NIC 40 Inversiones Inmobiliarias, indica que, se realizarán transferencias a, o de, propiedades de inversión cuando, y sólo cuando, exista un cambio evidenciado en su uso, en cuyo caso deberá aplicarse, según corresponda, lo indicado por los párrafos 58 a 65 de la citada norma que, en ninguno de los casos, contempla la aplicación retroactiva de dicho registro contable.

Si por el contrario se trata de un error de registro en la información correspondiente a 2006, el párrafo 42 de la NIC 8 Políticas contables, cambios en la estimaciones contables y errores, establece que la entidad corregirá los errores materiales de periodos anteriores, de forma retroactiva, esto es, como si el error no se hubiera cometido nunca.

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

2.1. La Entidad deberá aclarar si el cambio de clasificación del complejo hotelero propiedad de la dependiente Gestora Inmobiliaria Besós, obedece a un cambio evidenciado en su uso o bien a un error de registro cometido en periodos anteriores.

Se consideran Inversiones Inmobiliarias a las propiedades destinadas a la obtención de rentas, plusvalías o ambas en lugar de para: a) su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o bien para fines administrativos; o b) su venta en el curso ordinario de las operaciones.

¹ Como en el caso de INBESÓS OCIO, S.L., NALCAR 2002, S.L. y CONSTRUCTORA INBESÓS, S.A.

Desde el ejercicio 2005, y una vez finalizada la urbanización del plan parcial de Vilalba, el complejo hotelero de La Roca del Vallés se ha destinado al alquiler a tercero para la realización de anuncios y diversos eventos. Debido a que se ha mantenido para el arrendamiento durante todo el periodo de tiempo transcurrido 2006, el hecho de haber estado alquilado esporádicamente, hizo que el Grupo Inbesos no reclasificara el activo a Inversiones Inmobiliarias. Este hecho se subsanó en el ejercicio 2007 y de acuerdo al párrafo 42 de la NIC 8 de forma retroactiva, esto es, como si el error no se hubiera cometido nunca.

2.2. En virtud de la contestación facilitada en el punto anterior, la entidad deberá justificar oportunamente el tratamiento contable aplicado, consistente en reexpresar el balance de situación consolidado del ejercicio 2006.

De acuerdo a la clasificación del complejo hotelero como inversiones inmobiliarias, se valoró el inmueble a valor razonable, de acuerdo a las valoraciones realizadas por expertos independientes.

Se consideraron las diferentes valoraciones del activo realizadas por experto independiente para el ejercicio 2007 y anteriores, para la imputación de las plusvalías al correspondiente ejercicio. Para reflejar dicho cambio, se ha procedido a reexpresar el balance de situación consolidado del ejercicio 2006 en las Cuentas anuales del ejercicio 2007, con el objetivo de facilitar su comparabilidad.

ACTIVO (Miles de euros)	31.12.2006	Reclasificaciones	31.12.2006 reexpresados
	28.095	(-) 5.587	22.508
Inmovilizado material			
	4.502	7.133	11.635
Inversiones inmobiliarias			
TOTAL en ACTIVO	33.407	1.546	34.143

PASIVO (Miles de euros)	31.12.2006	Reclasificaciones	31.12.2006 reexpresados
	5.032	1.082	6.114
Otras reservas			
	739	464	1.203
Pasivos impuestos diferidos			
TOTAL en PASIVO	5.771	1.546	7.317

De las valoraciones que se realizaron del complejo hotelero de La Roca, se generó una plusvalía en el ejercicio 2005 por el importe neto de 1.082 miles de euros, que aparece en "Otras reservas" en el ejercicio 2006. Las inversiones inmobiliarias incrementaron en 7.133 miles de euros, procedentes del valor de coste registrado en el inmovilizado material de 5.586 miles de euros, y el resto por la plusvalía bruta generada en el ejercicio 2005 de 1.546 miles de euros. El impuesto diferido correspondiente a la plusvalía bruta generada se calculó a un tipo del 30% y ascendió a 464 miles de euros.

2.3 En caso de que la entidad considere adecuada la aplicación retroactiva, deberán justificarse las razones por las cuales dicha reexpresión no ha afectado al resultado del ejercicio 2006, teniendo en cuenta lo indicado por el párrafo 35 de la NIC 40 *Propiedades de inversión*, que establece que “las pérdidas o ganancias derivadas de un cambio en el valor razonable de una propiedad de inversión se incluirán en el resultado del periodo en que surjan”. Además deberán facilitar, en su caso, el importe correspondiente a la dotación a la amortización registrada en relación con este activo durante el ejercicio 2006.

El experto independiente que realizó la valoración del complejo hotelero a 31 de diciembre de 2006, consideró mantener la valoración del hotel en 7 millones de euros, al existir limitaciones constructivas ya que la masía está considerada como edificio de interés arquitectónico.

La cuenta de resultados del ejercicio 2006 no contiene dotación por amortización del manso Vilalba, de acuerdo al tratamiento de las inversiones inmobiliarias.

3. La nota 3.2. de la memoria de las cuentas anuales consolidadas relativa al resumen de normas de valoración aplicadas a las inversiones inmobiliarias, establece que los inmuebles de inversión se encuentran valorados a su valor razonable. Para la determinación de este valor, el Grupo obtiene valoraciones de la totalidad de los inmuebles de inversión de forma anual, de modo que, a 31 de diciembre de 2007, dicha valoración ha sido realizada por CB Richard Ellis.

En la citada nota se indica que las metodologías utilizadas para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias son la capitalización de rentas, el descuento de flujos de caja y el método comparativo, en función de las características de los inmuebles. Para las dos primeras metodologías se utiliza una rentabilidad de salida acorde a los contratos de arrendamientos vigentes (“inicial yield”), aproximadamente entre el 1% y el 3%, y unas tasas de salida (“exit yield”) consideradas en términos generales alrededor del 5%.

Dado el impacto de la valoración de las inversiones inmobiliarias en la cuenta de resultados del Grupo, y atendiendo a lo indicado en el párrafo 75 (d) de la NIC 40 *Inversiones Inmobiliarias*, deberá ampliarse la información contenida en las cuentas anuales sobre:

3.1. Los métodos e hipótesis significativas aplicados en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias, incluyendo las hipótesis empleadas en relación con la estimación del crecimiento de los flujos previstos y de los niveles de ocupación, el horizonte temporal empleado para el descuento de flujos de caja, el cálculo del valor residual y las tasas de descuento empleadas.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias se determina en base a la tasación de activos efectuada por un experto independiente. Dicha tasación fue realizada a fecha 31 de Diciembre de 2007 por CBRE.

El método empleado para la determinación de dicho valor razonable por parte del experto independiente ha sido el de comparación / apoyo residual.

3.2. Indicación expresa de si la valoración ha sido realizada de conformidad con los estándares de valoración definidos por RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), indicando, en su caso, las variaciones habidas sobre dichos estándares.

El informe emitido por CBRE a 31 de Diciembre indica expresamente que *“las propiedades han sido valoradas por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS”*.

4. Las notas 4, 5, 6, 16 y 22 de la memoria consolidada, referentes a inmovilizaciones materiales, inversiones inmobiliarias, activos intangibles, situación fiscal e información financiera por segmentos, entre otras, no facilitan información referente al periodo comparativo.

A este respecto, cabe destacar que el párrafo 38 de la NIC 1 *Presentación de estados financieros*, indica que a menos que una norma o interpretación permita o requiera otra cosa, la información comparativa, respecto del 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 del los estados financieros del periodo corriente.

4.1 Tomando en consideración lo indicado en los párrafos anteriores, deberá facilitarse la información requerida por el párrafo 38 de la NIC 1 referente al periodo que se presenta a efectos comparativos.

NOTA 4 – INMOVILIZACIONES MATERIALES

(Cifras expresadas en euros)	Saldo 31.12.05		Saldo 31.12.06		Saldo 31.12.07				
COSTE	reexpresado	Altas	Bajas	Traspasos	reexpresado	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.07
Terrenos, solares y bienes naturales	1.751.958,64	-	-	-	1.751.958,64	-	-	-	1.751.958,64
Inmuebles para uso propio	2.089.288,56	871.173,68	(-)37.797,06	11.289.092,16	14.211.757,34	342.982,06	-	(-)27.972,58	14.526.766,82
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.109.702,77	266.855,59	(-)1.013,11	22.320,00	1.397.865,25	32.052,13	(-)107.668,73	-	1.322.248,65
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.742.292,62	359.822,28	(-)569,34	160.659,50	3.262.205,06	286.770,31	(-)57.425,84	-	3.491.549,53
Anticipos e inmóvilizaciones materiales en curso	11.448.795,98	4.850.631,26	(-)117.420,06	(-)12.003.493,41	4.178.513,77	2.928.971,65	(-)46.212,86	-	7.061.272,56
Otro inmóvilizado material	1.064.310,90	118.281,83	(-)50.665,84	2.414,10	1.134.340,99	57.567,46	(-)345.014,33	-	846.894,12
TOTAL COSTE	20.206.349,47	6.466.764,64	(-)207.465,41	(-)529.007,65	25.936.641,05	3.648.343,61	(-)556.321,76	(-)27.972,58	29.000.690,32
AMORTIZACIÓN ACUMULADA									
Inmuebles para uso propio	(-)321.123,13	(-)293.555,77	-	-	(-)614.678,90	(-)769.217,72	18.396,99	6.479,92	(-)1.359.019,71
Instalaciones técnicas y maquinaria	(-)307.800,12	(-)138.744,47	223,70	-	(-)446.320,89	(-)129.558,40	123.048,48	-	(-)452.830,81
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(-)1.220.419,97	(-)365.826,33	63.802,25	84,92	(-)1.522.359,13	(-)250.875,84	59.833,26	-	(-)1.713.401,71
Otro inmóvilizado material	(-)808.788,20	(-)157.769,61	121.922,10	157,30	(-)844.478,41	(-)92.880,42	338.794,51	-	(-)598.564,32
TOTAL AMORTIZACIÓN	(-)2.658.131,42	(-)955.896,18	185.948,05	242,22	(-)3.427.837,33	(-)1.242.532,38	540.073,24	6.479,92	(-)4.123.816,55
VALOR NETO	17.548.218,05				22.508.803,72				24.876.873,77

La alta más relevante en el ejercicio 2006 aparece en el epígrafe de inmovilizado en curso y asciende a 3.694 miles de euros. Corresponde a los costes incurridos por la sociedad dependiente VILALBA GOLF, S.A., relativos a la construcción del campo de golf situado en La Roca del Vallès (Barcelona).

Adicionalmente, durante el mismo ejercicio, la sociedad dependiente INBESÒS OCIO, S.L. realizó inversiones por valor de 767 miles de euros, clasificados también en el epígrafe de Inmovilizaciones en curso, correspondientes a la construcción del campo de golf en Puigcerdà (Girona).

Estos campos entraron en funcionamiento durante el ejercicio 2006, traspasando todo el coste a inmuebles de uso propio. De los traspasos del epígrafe inmovilizado en curso de 7.553 y 3.630 miles de euros corresponden a la finalización de las obras e inicio de la explotación de los campos de golf de La Roca del Vallès y Puigcerdà respectivamente, que fueron clasificados como inmuebles para uso propio.

NOTA 5 – INVERSIONES INMOBILIARIAS

(Cifras expresadas en euros)	Saldo 31.12.05		Traspasos		Ajuste valoración a		Saldo 31.12.06 reexpresado	Bajas	Reclasific. de Inmov materiales	Ajuste valoración a		Saldo 31.12.07
	reexpresado	Altas	Bajas	Traspasos	valor razonable	valor razonable				valor razonable	valor razonable	
Inversiones inmobiliarias	8.316.436,62	518.890,65	(-)286.394,61	622.343,00	2.464.141,27	2.464.141,27	11.635.417,14	(-)283.076,31	21.492,66	1.366.908,66	12.740.742,15	
	8.316.436,62	518.890,65	(-)286.394,61	622.343,00	2.464.141,27	2.464.141,27	11.635.417,14	(-)283.076,31	21.492,66	1.366.908,66	12.740.742,15	

Durante el presente ejercicio 2007 el Grupo procedió a la reclasificación del complejo hotelero propiedad de la sociedad dependiente GESTORA INMOBILIARIA BESÒS, S.A.U., registrándolo como inversiones inmobiliarias, debido a que está destinado a la explotación mediante arrendamiento a terceros. De acuerdo con esta clasificación se procedió a valorar el inmueble a valor razonable, en función de la valoración realizada por expertos independientes.

Para reflejar dicho cambio, se ha procedido a reexpresar el balance de situación consolidado del ejercicio 2006, así como los cuadros de movimiento, con el objetivo de facilitar su comparabilidad.

El impacto de este cambio ha supuesto un incremento de las inversiones inmobiliarias de 7.133 miles de euros, procedentes del valor de coste registrado en el inmovilizado material de 5.586 miles de euros, y una plusvalía generada en ejercicios anteriores de 1.547 miles de euros. El efecto neto de su impacto fiscal se ha registrado en el epígrafe de "Otras reservas", debido a que la plusvalía se generó en el ejercicio 2005, aumentando el patrimonio del Grupo.

NOTA 6 – ACTIVOS INTANGIBLES

(Cifras expresadas en euros)	Saldo		Traspasos		Saldo		Saldo	
	01.01.06	Altas	Bajas		31.12.06	Altas	Bajas	31.12.07
COSTE								
Gastos investigación	11.686,99	-	(-)11.686,99	-	0,00	-	-	1.898.190,52
Concesiones administrativas	2.314.807,60	-	-	(-)416.617,08	1.898.190,52	-	-	504.515,42
Aplicaciones informáticas	424.094,90	91.059,39	(-)19.306,36	-	495.847,93	22.666,46	(-)13.998,97	47.003,88
Otros activos intangibles	180.391,59	16.835,66	(-)8.082,17	-	189.145,08	41.554,52	(-)183.695,72	
	<u>2.930.981,08</u>	<u>107.895,05</u>	<u>(-)39.075,52</u>	<u>(-)416.617,08</u>	<u>2.583.183,53</u>	<u>64.220,98</u>	<u>(-)197.694,69</u>	<u>2.449.709,82</u>
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	<u>(-)435.176,97</u>	<u>(-)174.497,68</u>	<u>253.597,96</u>	<u>-</u>	<u>(-)356.076,69</u>	<u>(-)67.652,13</u>	<u>21.542,16</u>	<u>(-)402.186,66</u>
VALOR NETO	<u>2.495.804,11</u>				<u>2.227.106,84</u>			<u>2.047.523,16</u>

El importe más significativo en los movimientos del ejercicio 2006 corresponde al epígrafe concesiones administrativas, que incluye al derecho real de superficie respecto del subsuelo de la finca del barrio de Hostafrancs (Barcelona), propiedad de la sociedad dependiente GIBSA y donde esta desarrollando una promoción de viviendas. La finalidad del dicho derecho de superficie consiste en la construcción y explotación, previa licencia municipal, de un aparcamiento subterráneo de vehículos. El derecho real tiene un plazo de 75 años, a partir del día 22 de noviembre de 2004, fecha de la certificación municipal del proyecto de compensación correspondiente.

Los traspasos del ejercicio 2006 corresponden a costes por comisiones de intermediación correspondientes a la promoción de edificación de viviendas en Hostafrancs, de la sociedad dependiente GIBSA, y que se imputaron en el ejercicio 2005 como mayor coste de adquisición del derecho de superficie. En el ejercicio 2006 se traspasaron a existencias como mayor coste de la promoción.

NOTA 16 – SITUACIÓN FISCAL

(Cifras en euros)	Saldos a 31.12.07		Saldos a 31.12.06	
	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores
a) IVA:				
- Cuota diciembre	621.451,22	119.258,93	-	935.171,39
- A compensar/a devolver	1.356.141,27	0,00	2.041.262,34	-
- Soportado diferido	351.734,43	0,00	250.713,87	-
- Repercutido diferido	24.382,15	43.807,30	-	198.143,23
- Otros	0,00	0,00		
b) Impuesto sobre Sociedades:				
- Devolución impuesto ejercicio anteriores	90.218,52	0,00	-	6.400.000,00
- Hacienda Pública deudora/acreedora por Impuesto de Sociedades ejercicios anteriores	2.203,00	4.650,45		
- Hacienda Pública deudora/acreedora por Impuesto de Sociedades ejercicio	17.570,91	7.253,15	3.332,13	455.397,13
- Impuesto diferido por revalorización de activos		1.570.583,18		739.242,39
- Impuesto anticipado de créditos fiscales	90.218,52	0,00	106.602,90	
- Impuesto sobre Sociedades anticipado por eliminaciones consolidado	6.683.736,65	0,00	6.777.997,84	-
- Impuesto sobre Sociedades diferido	0,00	0,00		
- Otros	6.874,59	0,00	1.069,27	-
c) IRPF, cuota diciembre	472,81	260.962,61	-	307.977,16
d) Seguridad Social:				
- Cuota diciembre	0,00	106.695,45	-	122.193,10
- Otros	0,00	10,75	29.264,08	-
e) Otros Impuestos	8.192,75	13.046,30	1.517,93	-
	9.253.196,82	2.126.268,11	9.211.760,36	9.158.124,40

NOTA 22 – INFORMACIÓN POR SEGMENTOS.

Cifras en miles de euros	HOLDING	INMOBILIARIA	OCIO	OTROS	CONSOLIDADO
EJERCICIO 2006					
Importe neto cifra de negocio	348	25.664	6.941	4.214	37.167
Otros Ingresos de Explotación	0	0	0	0	0
Trabajos del Grupo para inmovilizado	0	0	1.254	0	1.254
Ingresos explotación	348	25.664	8.195	4.214	38.421
Gastos explotación	-113	-18.877	-9.006	-4.852	-32.848
RESULTADO EXPLOTACIÓN	235	6.787	-811	-638	5.573
RESULTADO FINANCIERO	-653	-225	-317	-45	-1.240
OTROS RESULTADOS	1.139	1.513	-286	64	2.430
RESULTADO ANTES IMPUESTOS	720	7.021	-1.414	-619	5.708
Resultado Neto Acumulado	629	6.188	-925	-394	5.498
EJERCICIO 2007					
Importe neto cifra de negocio	302	1.949	7.558	1.580	11.389
Otros Ingresos de Explotación	0	360	0	0	360
Trabajos del Grupo para inmovilizado	0	0	0	0	0
Ingresos explotación	302	2.309	7.558	1.580	11.749
Gastos explotación	-1.718	-10.938	-9.509	-2.850	-25.015
RESULTADO EXPLOTACIÓN	-1.416	-8.629	-1.951	-1.270	-13.266
RESULTADO FINANCIERO	-1.635	-854	-931	-53	-3.473
OTROS RESULTADOS	-90	984	-370	22	546
RESULTADO ANTES IMPUESTOS	-3.141	-8.499	-3.253	-1.300	-16.193
Resultado Neto Acumulado	-3.141	-9.174	-3.185	-1.307	-16.807

	Holding	Inmobiliaria	Ocio	Otros	TOTAL
Ejercicio 2006					
Inversiones del ejercicio:					
- Activos materiales	145.884,04	388.851,44	5.926.310,52	5.718,64	6.466.764,64
- Activos intangibles	46.135,51	-	60.874,34	885,20	107.895,05
	192.019,55	388.851,44	5.987.184,86	6.603,84	6.574.659,69
Dotaciones a la amortización	199.231,08	18.151,38	588.849,69	20.811,27	827.043,42
Resultado por deterioro/reversión del deterioro de activos (neto)	-	239,66	-	-	239,66
Ejercicio 2007					
Inversiones del ejercicio:					
- Activos materiales	49.850,38	2.636.589,03	957.341,65	4.562,55	3.648.343,61
- Activos intangibles	12.825,21	-	24.561,97	26.833,80	64.220,98
	62.675,59	2.636.589,03	981.903,62	31.396,35	3.712.564,59
Deterioro del valor de existencias		4.812.131,11			4.812.131,11
Deterioro del valor de deudores comerciales	7.750,71	33.328,80	63.171,95	-	104.251,46
Dotaciones a la amortización	176.864,43	16.373,17	971.894,14	24.894,79	1.190.026,53
Deterioro del valor de activos financieros no corrientes	-	-	6.099,51	-	6.099,51
Provisiones no corrientes	-	-	145.295,29	-	145.295,29

5. En la nota 9 *Existencias* de la memoria de las cuentas anuales consolidadas se indica que la Entidad ha deteriorado existencias por importe de 4.812 miles de euros, en base a la valoración realizada por expertos independientes. En relación con dicha valoración deberá informarse sobre:

5.1 Los métodos de valoración empleados y las principales hipótesis aplicadas en la determinación del valor razonable de los activos inmobiliarios.

Para la determinación del valor razonable el Grupo obtiene valoraciones de la totalidad de los inmuebles de inversión de forma anual. A 31 de diciembre de 2007 dicha valoración ha sido realizada por CB Richard Ellis en España.

Las metodologías utilizadas para determinar el valor de mercado de los proyectos en existencias del Grupo son el descuento de flujos de caja y el método comparativo, en función de las características de los inmuebles. Para la primera metodología se utiliza una rentabilidad de salida acorde a los contratos de arrendamientos vigentes ("initial yield"), aproximadamente entre el 1% y el 3%, y unas tasas de salidas ("exit yield") consideradas en términos generales alrededor del 5%.

- 5.2 Indicación expresa de si la valoración ha sido realizada de conformidad con los estándares de valoración definidos por RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), indicando, en su caso, las variaciones habidas sobre dichos estándares.

El informe emitido por CBRE a 31 de Diciembre indica expresamente que *“las propiedades han sido valoradas por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS”*.

- 5.3 En relación con las valoraciones de suelo y promociones en curso, deberá indicarse, si como consecuencia de la situación actual del mercado inmobiliario, podrían verse afectadas sustancialmente ciertas hipótesis asumidas para la valoración de estos activos a cierre del ejercicio 2007, como por ejemplo, una reducción del margen promotor por la caída de precios o por el aumento de los costes debido a retrasos en las ventas, y el efecto que, en su caso, podrían tener en la cuenta de resultados.

Dado que la valoración se ha realizado por el experto independiente CBRE, dicho experto ya ha tenido en cuenta la situación del mercado inmobiliario en el momento de realizar dicha valoración.

6. La nota 3.7, referente a normas de valoración relacionadas con existencias, establece que los edificios construidos incorporan los gastos financieros girados por proveedores o correspondientes a préstamos u otro tipo de financiación ajena, destinada a financiar la promoción, devengados antes de la puesta en condiciones de uso o venta de ésta. No obstante, no se desglosa la cifra correspondiente a los intereses capitalizados en el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2007, ni el tipo de capitalización utilizado, tal y como establece la NIC 23 *Costes por intereses* en sus párrafos 29 (b) y 29 (c).

- 6.1 Deberá facilitarse el importe de costes por intereses capitalizados durante el ejercicio, así como los tipos de capitalización empleados.

Del importe total que figura en la partida de existencias en las cuentas anuales consolidadas a 31 de Diciembre de 2007, 5 millones de euros corresponden a intereses capitalizados. La tasa de capitalización media se sitúa en torno al 5%.

7. La nota 9 *Existencias* no facilita el desglose, requerido por el párrafo 52 de la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros*, de las existencias que se espera recuperar en los doce meses posteriores a la fecha de balance.

- 7.1 Deberá indicarse el importe referente a la cifra de existencias, cuyo plazo de recuperación se espera sea superior a doce meses.

<i>(Cifras en euros)</i>	<u>A corto plazo</u>	<u>A largo plazo</u>	<u>TOTAL</u>
Terrenos y solares	21.510.770,42	19.265.792,15	40.776.562,57
Obras en curso	28.300.000,00	34.749.488,75	63.049.488,75
Promociones acabadas	3.116.165,37	0	3.116.165,37
Otras	574.384,25	0	574.384,25
	<u>53.501.320,04</u>	<u>54.015.280,90</u>	<u>107.516.600,94</u>

8. Las notas 7 y 10 relativas a activos financieros no corrientes y corrientes, respectivamente, recogen los siguientes saldos a cobrar, en relación a los cuales la Entidad no ha registrado deterioro alguno: (i) la dependiente Gestora Inmobiliaria Besós, presenta un importe a cobrar por 1.160 miles de euros, con la empresa VIABDE, S.A.

en relación con una prima por la opción de compra no ejecutada del complejo hotelero situado en La Roca del Vallés, que según se indica en la nota 25.3 sobre pasivos contingentes, ha resultado impagado, y (ii) la dependiente Inbesós Ocio, S.L. ha concedido en 2007 un préstamo a la asociada Gestión Golf Cambrils, S.L. por 263 mil euros, sociedad que, a 31 de diciembre de 2007, presenta fondos propios y resultados negativos, razón que ha motivado que se haya deteriorado la totalidad de la inversión en esta asociada.

8.1 Deberán describirse con suficiente detalle las evidencias tomadas en consideración por la Entidad, que justifican no haber registrado deterioro alguno en relación con dichos saldos.

En relación al importe a cobrar por 1.160 miles de euros por parte de la dependiente Gestora Inmobiliaria Besós, correspondiente a la prima pendiente de pago por una opción de compra no ejecutada, hay que destacar que se ha procedido a la reclamación judicial de dicho importe habiéndose dictado sentencia favorable a favor de Gestora Inmobiliaria Besós, razón por la que no se ha efectuado el deterioro de dicha partida.

En el caso del préstamo concedido a la asociada Gestión Golf Cambrils S.L. por importe de 263 miles de euros, no se ha procedido al deterioro de dicha partida en base a la previsión de recuperación de dicho importe con la compensación a percibir por parte de la Administración como consecuencia de la expropiación del campo de golf que gestionaba dicha sociedad.

9. La nota 12 sobre Pasivos Financieros facilita un detalle de las deudas con entidades de crédito por vencimientos, reflejando pasivos corrientes a largo y corto plazo, así como pasivos no corrientes a largo y corto plazo.

Respecto al contenido de la citada nota, deberá suministrarse la siguiente información:

9.1 Descripción de los criterios empleados por la compañía para clasificar cada uno de los pasivos como corrientes o no corrientes, teniendo en cuenta los vencimientos asociados a cada uno de ellos.

Con la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, para la presentación del balance de situación consolidado se diferencia entre categorías de activos y pasivos, corrientes y no corrientes.

En general, los saldos se clasifican como corrientes o a corto plazo si los activos se esperan realizar y los pasivos deben liquidarse dentro del período de doce meses desde la fecha del balance.

En el caso de las existencias, se clasifican como corrientes dado que se van a vender, consumir o realizar dentro del ciclo normal de la explotación del Grupo, independientemente que pueda superar el período de doce meses, y las deudas asociadas a las mismas se clasifican como corrientes aun cuando el vencimiento sea superior a doce meses desde la fecha del balance.

En el caso de los activos inmobiliarios para el uso en el desarrollo de la actividad principal o con fines administrativos, o destinados a patrimonio para la obtención de rentas se clasificaran como activos no corrientes, y las deudas asociadas a estos activos como pasivos no corrientes independientemente que el vencimiento sea inferior a doce meses.

9.2 Adicionalmente, en relación con el préstamo sindicado formalizado por la compañía en mayo de 2006, deberá facilitarse la siguiente información:

9.2.1. Razones por las cuáles se encuentra clasificado como corriente, a pesar sus vencimientos.

La finalidad del préstamo sindicado suscrito era la adquisición de suelo para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Además, a cierre del ejercicio 2007, y como consecuencia de los resultados consolidados obtenidos tras la paralización de las ventas de promociones inmobiliarias desde el segundo semestre del ejercicio 2007, se produjo el incumplimiento de los covenants a los que estaba sujeto el contrato de financiación suscrito.

- 9.2.2. Descripción de los compromisos adquiridos o “covenants” cuyo incumplimiento convertiría al pasivo en exigible inmediatamente a voluntad del prestamista, incluyendo, en su caso, una declaración expresa de cumplimiento de todos y cada uno de los citados compromisos, tanto a la fecha de cierre de balance, como a la fecha de formulación de las cuentas anuales.

El contrato de financiación de préstamo sindicado suscrito por Inbesòs en mayo de 2006 contiene una serie de obligaciones de carácter financiero, básicamente el cumplimiento de una serie de ratios financieros, que en caso contrario supondría el vencimiento anticipado de la financiación si así lo requieren la mayoría de las entidades bancarias que participan en el préstamo sindicado.

Los ratios que se deben cumplir a nivel de los estados financieros consolidados son los siguientes:

- (i) Durante la vigencia del contrato de préstamo, la cifra de Patrimonio Neto no ha de ser inferior a 33 millones de euros.
- (ii) El Ratio de Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto ha de ser inferior a un determinado porcentaje, que ha sido diferente para los años transcurridos desde la formalización del préstamo. A partir del ejercicio 2008 este límite se establece en 2,5.
- (iii) El Ratio de Deuda Financiera Neta, excluyendo Préstamos Hipotecarios Subrogables / Patrimonio Neto debe ser inferior al 1,5 durante toda la vida de la financiación.
- (iv) El Ratio de Deuda Financiera Neta / Valor de Mercado de los Activos no puede superar el 65% durante la vigencia del préstamo.

- 9.2.3. En caso de que existan incumplimientos de “covenants” a la fecha de cierre de balance o a la fecha de formulación de las cuentas anuales, deberá indicarse si existen de acuerdos (“waivers”) con las entidades prestamistas, comprometiéndose estas últimas a no exigir el pago como consecuencia del citado incumplimiento.

Durante el segundo trimestre del ejercicio 2008 se ha solicitado a las entidades prestamistas la autorización al incumplimiento de los covenants anteriormente comentado. Se ha obtenido la autorización de dichas entidades y está pendiente la formalización de dicha autorización.

10. La nota 13, relativa a Provisiones no corrientes, indica que este concepto corresponde al “valor teórico contable negativo de la asociada Golf Par 3 La Garriga, S.L. dotada durante el presente ejercicio para hacer frente a posibles reclamaciones derivadas de las obligaciones asumidas por el Grupo por tener el control de dichas sociedades.”

Cabe recordar que el párrafo 30 de la NIC 28 *Inversiones en asociadas*, establece que “una vez que el inversor haya reducido el valor de la inversión a cero, tendrá en cuenta las pérdidas adicionales mediante el reconocimiento de un pasivo, sólo en la medida que haya incurrido en obligaciones legales o implícitas, o bien haya efectuado pagos en nombre de la asociada”.

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

- 10.1 Aclaración de si existe control sobre Golf Par 3 La Garriga, S.L., sociedad participada en un 47,50%, en cuyo caso deberán indicarse las razones por la cuáles no se ha consolidado dicha sociedad por integración global.

La participación en esta sociedad cumple los requisitos para incluirla en el perímetro de consolidación como entidad asociada. La Sociedad dominante tiene la capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no se tiene un dominio efectivo ni control conjunto. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada, en concreto INBESÒS, S.A. considera como tales aquellas en las que la participación directa o indirecta se encuentra entre un 20% y 50%

Las entidades asociadas se valoran por el “método de la participación”, es decir, se registra la participación en el balance de situación consolidado por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (en el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital) , más las plusvalías tácitas que correspondan al fondo de comercio pagado en la adquisición de la sociedad menos cualquier deterioro de valor de las participaciones individuales.

10.2 Descripción de las obligaciones legales o implícitas existentes, o de los pagos realizados en nombre de Golf Par 3 La Garriga, S.L., que justifiquen el registro de la citada provisión.

En el caso de que una sociedad participada genere pérdidas que impliquen una dotación de cartera superior al valor de la participación contabilizado en la sociedad matriz, la política del Grupo Inbesós consiste en registrar la dotación de cartera dejando el valor neto de la participación a cero y se registra una provisión para riesgos y gastos por la diferencia. En el caso de Golf Par 3 la Garriga se ha efectuado dicha provisión siguiendo la política general del Grupo ya que la provisión dotada no es significativa para las cifras del Grupo.

11. La nota 12.3 referente a las coberturas financieras de tipos de interés, indica que la sociedad dominante ha contratado durante el ejercicio varios instrumentos financieros de cobertura de tipos de interés (swaps) que, al cierre de ejercicio, se valoran individualmente, considerando su valor razonable, reconociéndose los cambios de valor de los mismos en la cuenta de resultados consolidada. No obstante, figuran distintas cantidades registradas por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (122 y 69 miles de euros en distintas partes de la nota 12.3, y 142 miles de euros en la nota 19).

En relación con este aspecto deberá facilitarse la siguiente información:

11.1 Política contable aplicada para el registro de estos instrumentos financieros, indicando si han sido considerados como instrumentos de cobertura o especulativos.

Los instrumentos financieros derivados que se utilizan como cobertura de flujos de efectivo se valoran a valor razonable. Las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de estos elementos se registran transitoriamente en el epígrafe de patrimonio y la parte que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de resultados. La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas.

11.2 Valor razonable de estos instrumentos a la fecha de cierre de los estados financieros y métodos de valoración empleados en su cálculo (párrafo 27 (a) de la NIIF 7 *Instrumentos financieros: Información a revelar*).

Los instrumentos financieros se consideran de cobertura y se solicita valoración a la entidad financiera con la que están suscritos a cierre de ejercicio. La valoración a 31 de Diciembre de los instrumentos financieros contratados se situaba en una minusvalía de 570 miles de euros.

11.3 Naturaleza y cuantía exacta del importe registrado por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo se encuentra expuesto a las variaciones en las curvas de tipo de interés al mantener toda su deuda con entidades financieras a interés variable. En este sentido, asociado al endeudamiento financiero existente, la sociedad dominante Inbesós desde el ejercicio 2006 contrata instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés (SWAP).

A 31 de diciembre de 2006, Inbesòs tenía negociado un contrato de cobertura sobre la variación del tipo de interés del Euribor (SWAP), encaminado a asegurar un tipo máximo, por un importe nominal de 10 millones de euros, con fecha de vencimiento a 12 de junio de 2007, y liquidación trimestral sobre el Euribor a 3 meses. Este instrumento aportó a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada unos ingresos de 12.000 euros.

A 31 de diciembre de 2007, los contratos de cobertura sobre la variación del tipo de interés del Euribor (SWAP) suscritos por la sociedad dominante del Grupo, son los siguientes:

Tipo de contrato	Fecha de Apertura	Nominal (€)	Vencimiento	Liquidaciones
Swap	29/05/2007	5.000.000,00	2012	Trimestral en base Euribor a 3 meses
Swap step-up	11/09/2007	25.000.000,00	2012	Trimestral en base Euribor a 3 meses
Swap	11/09/2007	25.000.000,00	2012	Trimestral en base Euribor a 3 meses

Estos instrumentos han generado durante el ejercicio 2007 unos ingresos netos de 122.000 euros imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

En particular, el importe de los ingresos brutos totales del ejercicio 2007 por este concepto fue de 142.000 euros, correspondientes tanto a las coberturas vigentes a 31 de diciembre de 2007, como a otras coberturas contratadas, que generaron ingresos durante dicho ejercicio, pero que a 31 de diciembre de 2007 no se encontraban vigentes. Las coberturas vigentes a 31 de diciembre de 2007, detalladas en el cuadro anterior, generaron en concreto unos ingresos de 69.000 euros.

12. La nota 18.3 *Otros gastos de explotación*, hace referencia a una serie de actuaciones realizadas en 2007 en un terreno vendido y en una promoción entregada en ejercicios anteriores, que han supuesto un gasto total de 3,2 millones de euros. En este sentido deberá aportarse la siguiente información:

12.1 Descripción de otros compromisos u obligaciones de este tipo que pudieran tener un impacto significativo en la cuenta de resultados de la Entidad y su Grupo.

No se tiene constancia de la existencia de compromisos u obligaciones de este tipo que puedan tener un impacto significativo en la cuenta de resultados de la Entidad y su Grupo.

13. La memoria de las cuentas anuales consolidadas no incluye información que permita a los usuarios de la misma evaluar los objetivos, políticas y procesos que sigue el grupo para gestionar el capital, según lo indicado en el párrafo 124 de la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros*.

En este sentido, deberán facilitar los desgloses informativos establecidos por el citado párrafo, entre los cuales destacamos:

13.1 Información cualitativa sobre sus objetivos, políticas y procesos de gestión, incluyendo una descripción de lo que considera capital a efectos de su gestión y cómo cumple dichos objetivos.

13.2. Datos cuantitativos resumidos acerca de lo que gestionan como capital.

13.3. Cualquier cambio en (i) y (ii) desde el período anterior.

La dirección de la sociedad dominante, responsable de la gestión del capital del Grupo, considera varios argumentos para la determinación de la estructura de capital de la compañía.

El primero, la consideración del Coste de Capital en cada momento, de forma que nos aproximemos a una combinación que optimice el mismo. Para ello, el seguimiento de los mercados financieros y la actualización de la metodología estándar en la industria para su cálculo (WACC), son los parámetros que se toman en consideración para su determinación. El segundo, un ratio de apalancamiento que nos permita obtener y mantener la calificación crediticia deseada en el medio plazo y con la que la Compañía pueda compatibilizar el potencial de generación de caja con los usos alternativos que puedan presentarse en cada momento.

Estos argumentos generales comentados anteriormente se completan con otras consideraciones y especificidades que se tienen en cuenta a la hora de determinar la estructura financiera de la Compañía, tales como el riesgo país a su acepción amplia, la eficiencia fiscal o la volatilidad en la generación de la caja.

14. La memoria de las cuentas anuales consolidadas no incluye todos los desgloses informativos solicitados por la NIIF 7 *Instrumentos financieros: Información a revelar*.

En este sentido deberán facilitar la información a revelar requerida por la citada norma que no se haya sido incluida en la memoria consolidada de sus cuentas anuales, especialmente la referida a:

- 14.1 La naturaleza y alcance de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros.

En la contestación a este punto deberá tomarse en consideración los desgloses requeridos por los párrafos 31 a 42 de la norma, relacionados con la información a desglosar en relación con el riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado, incluyendo un análisis de sensibilidad para cada tipo de riesgo de mercado al que la entidad esté expuesta, mostrando como podría verse afectado el resultado del periodo y el patrimonio debido a cambios en la variable relevante de riesgo, que sean razonablemente posibles en dicha fecha, tal y como establece el párrafo 40 de la citada NIIF 7.

a. Riesgo de tipo de interés

Grup Inbesòs financia los proyectos de promoción residencial recurriendo a la deuda bancaria, hecho que supone que la evolución al alza de tipos de interés repercuta de forma negativa en el resultado del Grupo. Para minimizar este riesgo se realizan coberturas de tipo de interés que permiten fijar parte del coste financiero y eliminar la incertidumbre de su evolución.

A 31 de diciembre de 2007 Inbesòs tenía contratadas coberturas de tipo de interés por importe de 55 millones de euros, lo que supone una cobertura del 41% de la deuda consolidada del Grupo. Los ingresos financieros netos generados por instrumentos de cobertura de tipo de interés durante el ejercicio 2007 se han situado en 122.000 euros y en el ejercicio 2006 en 187.000 euros.

La evolución al alza de los tipos de interés supondría una mayor carga financiera para el Grupo. La siguiente tabla muestra el impacto que diferentes variaciones del tipo de interés tendrían en la carga financiera del Grupo. Dicho impacto en la carga financiera repercutiría en parte en la cuenta de resultados del ejercicio, por la carga financiera correspondiente a los préstamos cuyos intereses no se activan en ningún proyecto, y repercutiría en la cuenta de resultados de los próximos años en la parte correspondiente a los intereses activados en proyectos de promoción inmobiliaria.

-cifras en miles de euros-

variaciones en tipo de interés	impacto en carga financiera Grupo
+ 0,25 pb	333,00
+ 0,50 pb	666,01
+ 0,75 pb	999,01
+ 1,00 pb	1.332,01

b. Riesgo de liquidez

La financiación de proyectos y el desarrollo de la actividad del Grupo Inbesòs se realiza en parte recurriendo al endeudamiento. La estructura de pasivo del Grupo se sitúa aproximadamente en un 15% de patrimonio neto y un 85% de pasivo exigible. La deuda financiera neta de Grup Inbesòs correspondiente al ejercicio 2007 es de 130.790 miles de euros.

En el caso de proyectos inmobiliarios en los que se ha de llevar a cabo gestión urbanística, el plazo de desarrollo de estos proyectos se alarga en horizontes temporales superiores a 1 año. Este hecho implica que las condiciones del mercado financiero desde el momento de la adquisición del suelo hasta el momento de estar en disposición de iniciar la obra puedan variar en función de determinadas variables, repercutiendo en los niveles de financiación que las entidades bancarias están dispuestas a asumir y, por tanto, en los recursos propios que se deben destinar a desarrollar un proyecto.

Asimismo, la utilización de líneas de crédito y préstamos bancarios supone que en determinados momentos pueda producirse una concentración de vencimientos que no necesariamente coincidan con la generación de flujos de efectivo por el desarrollo de las operaciones del tráfico ordinario de Inbesòs, lo que, de forma temporal, puede generar tensiones de liquidez en el Grupo.

c. riesgo de mercado

El sector inmobiliario tiene un carácter cíclico dependiente del entorno económico-financiero. La evolución de variables como el empleo, tipos de interés, nivel de crecimiento económico, etc. pueden incidir negativamente en la demanda y por tanto en los resultados del Grupo Inbesòs.

Durante los últimos años el sector inmobiliario ha experimentado de forma continuada un crecimiento significativo, hecho que ha supuesto que el inicio de nuevas viviendas se situase en cifras superiores a las de la demanda de vivienda habitual. La ralentización en las ventas del sector puede suponer que a la finalización de las obras en curso no se haya vendido el 100% de la promoción, hecho que incidiría en mayores costes y en la generación de menor liquidez.

Asimismo, se observa que la demanda comienza a disminuir. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva, como de segunda mano, y una desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones.

En la actualidad, las cotizaciones de las sociedades del sector inmobiliario están sufriendo un incremento de la volatilidad y una evolución adversa debido a un cambio en las expectativas del mercado sobre el valor de dichas sociedades.

15. La nota 16 sobre la situación fiscal de la compañía, facilita en la primera tabla del epígrafe 16.3 *Impuesto sobre las ganancias*, una cifra referente al concepto de “resultado contable ajustado/base imponible” que no coincide con esta misma información contenida en otras tablas de la citada nota.

En relación con este punto deberá facilitarse la siguiente información.

- 15.1 Razones que justifican las diferencias existentes entre las citadas cifras, soportando adecuadamente el importe tomado en concepto de “resultado contable ajustado/base imponible”.

En la nota 16.3 se adjunta la siguiente tabla con los cálculos efectuados en relación al Impuesto:

	<u>Impuesto devengado</u>		<u>Impuesto a pagar</u>
Resultado contable ajustado / base imponible	376.904,48	1.516.115,03	376.904,48
Tipo	32,50%	30,00%	32,50%
Cuota Integra	122.493,96	454.834,51	122.493,96
Deducciones aplicadas	-	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	-	-	-132.811,72
Gasto por impuestos / cuota a devolver	122.493,96	454.834,51	-10.317,76

El resultado contable / ajustado que figura en la tabla anterior no coincide con el resultado que figura en la tabla de conciliación del resultado antes de impuestos y socios externos con la base imponible del impuesto de sociedades (-18.392.021,26 €) debido a:

- a. En la tabla anterior únicamente figuran las bases imponibles positivas generadas por las sociedades que no tributan en régimen de consolidación fiscal y cuyo importe asciende a 376.904,48 € y cuyo tipo impositivo se ha considerado al 32,5%.
- b. Se ha calculado el impuesto diferido al 30% generado por las diferencias temporales según la tabla adjunta:

Diferencias temporarias	
- Por revalorización de activos	1.366.908,66
- Reversión revalidación activos	(-) 142.082,00
- Reversión de diferencias por ajustes de consolidación ejercicios anteriores	291.288,37
TOTAL	1.516.115,03

15.2 Cuantía de las bases imponibles negativas existentes a la fecha no reconocidas en balance de conformidad con lo indicado por párrafo 81(e) de la NIC 12 *Impuesto sobre las ganancias*.

La cuantía de las bases imponibles negativas no reconocidas a 31.12.2007 y generadas por el grupo son 20.011 miles de euros.