

Comisión Nacional del
Mercado de Valores
Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid
Att.: Dirección General de Mercados

Madrid, 29 de diciembre de 2011

Muy Señores nuestros:

En respuesta a su petición de mayor información al requerimiento remitido a ustedes el 7 de diciembre de 2011, incluimos a continuación en el mismo escrito nuestros comentarios relativos a las distintas cuestiones adicionales que nos plantean:

PREGUNTA 1:

1. De acuerdo con el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2010 el fondo de maniobra es negativo en 384 millones €. Según las notas 17 y 24 de la memoria consolidada, relativa a deudas con entidades de crédito y otros pasivos corrientes: (i) el endeudamiento del grupo a dicha fecha asciende a 1.172 millones €, con los siguientes vencimientos: 508 millones € en 2011; 514 millones en 2012; y 150 millones € a partir de 2013; y (ii) en 2011 vence la opción de venta a favor de Joker Participazioni, S.r.l., por importe de 87,4 millones €.

Adicionalmente, el estado de flujos de efectivo muestra una disminución neta de efectivo y equivalentes en 2010 de 48,4 millones €, según el siguiente desglose: flujos de actividades de explotación positivos de 100 millones €; flujos de actividades de inversión positivos de 33,9 millones €; flujos de actividades de financiación negativos de 184 millones € y un efecto positivo por las variación de tipo de cambio y del perímetro de consolidación de 1,7 millones €.

A este respecto, la nota 32 de la memoria consolidada, relativa a la *exposición al riesgo*, indica que la posición de liquidez para el ejercicio 2011 se basa en los siguientes puntos: (i) disponen de efectivo y equivalente a 31 de diciembre de 2010 de 173 millones €; (ii) tienen líneas de crédito no dispuestas a 31 de diciembre de 2010 de 21,6 millones €; (iii) durante el ejercicio se han generado flujos de las operaciones de 100 millones € y (iv) el grupo tiene capacidad para aumentar su endeudamiento porque su ratio de apalancamiento a 31 de diciembre de 2010 se situó en 0,76.

Finalmente, la información periódica del primer semestre de 2011 muestra un fondo de maniobra negativo de 492 millones € y una disminución neta de efectivo y equivalentes de 30,9 millones €.

La Sociedad deberá facilitar la siguiente información:

- 1.1. Explique los planes previstos por el Grupo para gestionar su liquidez neta negativa a 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de 2011.
- 1.2. Si, entre los planes previstos, ha realizado una renegociación de la deuda, cuya estimación va a producir una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero o parte del mismo, atendiendo a lo indicado en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración", la Sociedad deberá informar sobre el impacto estimado en resultados que, en su caso, supondría la cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento a valor razonable del nuevo pasivo financiero. Se deberá describir el análisis realizado por la sociedad, su resultado y detallar el porcentaje obtenido del análisis indicado en el párrafo GA 62.



1.1 Planes previstos por el Grupo para gestionar su liquidez.

1. Los planes previstos por el Grupo NH Hoteles para gestionar su liquidez durante el ejercicio 2011 son los detallados en la Nota 32 de la memoria consolidada del ejercicio 2010. Estos planes se han materializado durante el ejercicio 2011 en las siguientes acciones:
 - a. Obtención de un préstamo otorgado por Banca IMI por un importe total de 110 millones de euros con vencimiento en 2012, prorrogable a opción de NH Hoteles por un máximo de siete años. Parte de los fondos se han aplicado al pago del saldo pendiente de la cuenta a pagar por el ejercicio, por parte de Joker Partecipazioni, S.r.l., de la opción de venta del último tramo de Jolly Hotels, Spa por importe de 87,4 millones de euros.
 - b. Amortización de los diferentes vencimientos de los préstamos sindicados y con garantía hipotecaria y patrimonial. Fundamentalmente, en la primera categoría se realizaron unas amortizaciones por valor conjunto de 162,5 millones de euros.
 - c. Mantenimiento de la política de renovación de sus líneas de crédito, así como de sus préstamos con garantía patrimonial. Como podrá constatarse, en la comparación del detalle de deudas con entidades de crédito (véase notas 17 de la memoria consolidada del ejercicio 2010 y 8-c de la información periódica correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011), de suma de los saldos de ambas categorías de préstamos ha aumentado al 30 de junio de 2011 en relación al cierre del ejercicio anterior. En consecuencia, las renovaciones y los nuevos préstamos son mayores en valor que las amortizaciones realizadas.
 - d. Desinversiones de activos no estratégicos. Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha completado el Plan Plurianual de Mayo de 2009 de 300 millones de euros en desinversiones que había comunicado al mercado. El importe total de las desinversiones referente a todo el Plan ha ascendido a 345 millones de euros, superando en un 15% la cifra inicial. Como consecuencia de las desinversiones realizadas en 2011, se ha recibido a fecha de hoy una caja bruta para el Grupo por un importe de 170 millones de euros y se espera recibir otros 15 millones de euros antes de cierre de ejercicio.
 - e. Mantenimiento de la política de inversión en Capex necesaria para mantener el estándar de calidad del Grupo.

1.2 Renegociación de la deuda.

El Grupo considera y ha considerado la renegociación de una parte de su deuda. En concreto, ha mantenido conversaciones con diversas entidades financieras respecto del préstamo sindicado y de sus préstamos con garantía patrimonial. Estas conversaciones se están manteniendo en la actualidad sin



que hasta la fecha se haya acordado con las entidades financieras participantes una refinanciación de dichos préstamos, si bien es intención del Grupo continuar el proceso negociador con las entidades financieras.

PREGUNTA 2:

2. La nota 11 de la memoria consolidada, relativa a inversiones financieras no corrientes, desglosa la partida "préstamos subordinados a sociedades propietarias de hoteles explotados en régimen de arrendamiento" por importe de 86,6 millones €. Los contratos de arrendamiento asociados a dichos hoteles, que incluyen un derecho de opción de compra, han sido analizados por expertos independientes y clasificados como arrendamientos operativos.

Por otro lado, en la nota 6 de los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, la Sociedad indica que durante el primer semestre de 2011 ha ejercido la opción de compra del que era titular sobre 10 hoteles que operaban en Centro Europa en régimen de arrendamiento y, simultáneamente, ha vendido 5 de dichos hoteles al fondo de inversión IN-VESCO, con quien concertó un nuevo contrato de arrendamiento operativo sin opción de compra, en el que la renta pasó a ser variable con un mínimo garantizado, con un importe total inicial similar al que venía pagando. El precio de ejercicio de la opción de compra de los 10 hoteles ascendió a 230 millones €, mediante la asunción de todos los pasivos que pesaban sobre los hoteles, de los que 50 millones € correspondían a la financiación otorgada por el propio grupo. El precio de venta de los 5 hoteles ascendió a 168 millones €, reportando una plusvalía de 38 millones €.

En este sentido, el párrafo 10 de la NIC 17 *Arrendamientos* indica que el hecho de que un contrato de arrendamiento incluya una opción de compra, a un precio que permita prever con razonable certeza que será ejercida, es una situación que, por sí sola, normalmente conllevaría a la clasificación de un arrendamiento como financiero. Por su parte, los párrafos 59 y 61 de la mencionada norma detallan el tratamiento contable aplicado a la plusvalía generada si el arrendamiento posterior es operativo o financiero.

A este respecto, deberá facilitar la siguiente información:

- 2.1. Justifique la clasificación como arrendamientos operativos de los hoteles explotados en régimen de arrendamiento que tenían préstamos subordinados a las sociedades propietarias a 31 de diciembre de 2010. En particular, facilite los argumentos utilizados por los expertos independientes.
- 2.2. En relación con la operación de compra y simultánea venta con arrendamiento posterior realizada durante el primer semestre de 2011: (i) Indique cuál es el sentido económico de esta operación, en particular, por qué se ha ejercitado la opción de compra; (ii) detalle si existe vinculación con las contrapartes y (iii) detallen las principales características de los nuevos contratos de arrendamientos, justificando su clasificación como arrendamientos operativos y, en su caso, facilite los argumentos utilizados por los expertos independientes al respecto.

2.1 Justificación como arrendamientos operativos de los hoteles explotados en régimen de arrendamiento que tenían préstamos subordinados a las sociedades propietarias a 31 de diciembre de 2010.

La política del Grupo NH Hoteles, de acuerdo con la NIC 17.13, consiste en clasificar un arrendamiento como operativo o financiero en el momento de su contratación. Los arrendamientos objeto de pregunta fueron suscritos durante el ejercicio 2006 o anteriores, no habiendo sufrido modificación sustancial alguna desde su firma.

En fecha 10 de octubre de 2007, les remitimos una información adicional a un requerimiento suyo sobre estos arrendamientos en la que ya se detallaba la información solicitada. En concreto, los argumentos utilizados por los expertos independientes para clasificar en su día estos contratos como arrendamientos operativos fueron:

- 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 resolver unilateralmente el contrato sin que esto suponga una penalidad; una vez firmado 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 llevaron a concluir que debían ser clasificados como arrendamientos operativos.

Los contratos suscritos en fecha posterior al ejercicio 2006 han seguido la misma estructura que los anteriores.

2.2 En relación con la operación de compra y simultánea venta con arrendamiento posterior realizada durante el primer semestre de 2011.

a. Indique cuál es el sentido económico de la operación

El Grupo NH Hoteles decidió acometer esta operación por cuanto consideró que era beneficiosa para sus intereses, por los siguientes motivos:

- Mediante esta operación el Grupo garantiza la continuidad en la explotación de unos hoteles considerados como estratégicos.
- Se variabiliza una parte de los alquileres de los hoteles enajenados.
- Se obtiene un resultado positivo en términos del beneficio consolidado del Grupo.
- Se obtiene liquidez a través de los activos enajenados. Adicionalmente, las condiciones de financiación de los activos adquiridos son muy beneficiosas para el Grupo en términos de periodo de duración y tipo de interés.

Sin posibilidad de ejercicio las partes se pusieron de acuerdo ante una oferta muy ventajosa que ha sucedido este año sin que hubiera ninguna intención anterior de ejercitar las opciones.

b. Detalle si existe vinculación con las contrapartes

Les confirmamos que no existe vinculación alguna ni con el vendedor ni con el posterior comprador de los cinco inmuebles.

c. Detalle las principales características de los nuevos contratos de arrendamientos, justificando su clasificación como operativos y, en su caso facilite los argumentos utilizados por los expertos independientes al respecto

A continuación resumimos las principales características de los nuevos contratos de alquiler suscritos:

Duración: 25 años a partir de 2011, con 5 años de posible prórroga.

El Grupo NH Hoteles ha calificado dichos contratos de arrendamiento como operativos ya que:

- No existe a favor del Grupo NH opción de compra alguna sobre los inmuebles objeto del contrato de alquiler.



- La duración de estos contratos (por norma general 25 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 resolver unilateralmente el contrato sin que esto suponga una penalidad; una vez firmado 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.

El Grupo NH no ha recabado la opinión de experto independiente alguno a este respecto.

PREGUNTA 3:

1. De acuerdo con la nota 20 de la memoria consolidada, relativa a planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción, la sociedad tiene en vigor un plan de opciones sobre acciones, liquidable por diferencias, con un precio de ejercicio 16,95 € por acción para 28 directivos y 14,56 € por acción para 103 directivos. A 31 de diciembre de 2010, tiene dotada una provisión por este concepto de 136 miles €.

Además, la sociedad firmó en noviembre de 2007 un equity swap para cubrir las posibles responsabilidades financieras derivadas del ejercicio de este plan, novado en julio de 2009. A 31 de diciembre de 2010, tiene una provisión de 35,36 millones €, registrada en el epígrafe "Otras pasivos financieros no corrientes a valor razonable", para cubrir el eventual quebranto que pudiera sufrir la entidad financiera como consecuencia de la negativa evolución del precio de las acciones.

En relación con este punto:

- 3.1. Detalle el método de valoración utilizado para determinar el valor razonable del equity swap. En particular, justifique el valor razonable obtenido a 31 de diciembre de 2010 e indique si la valoración ha sido realizada por un tercero independiente y, en caso afirmativo, identifiqueo.

3.1 Equity swap.

La valoración del equity swap ha sido realizada internamente por el Grupo NH Hoteles, habiendo sido posteriormente revisada y validada al 31 de diciembre de 2010 por el departamento de valoraciones de nuestro auditor durante el transcurso de su trabajo de auditoría. La valoración se ha realizado sobre la base de los flujos estimados de pago de interés y "equity", teniendo en cuenta las curvas del tipo de

interés de referencia (Euribor 12 meses) y la estimación del precio futuro de la acción de NH Hoteles, S.A.

El detalle del cálculo de la provisión a 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Mill de Euros		
	Acc antiguas	Acc nuevas	Total
Número de acciones afectas a la cobertura del plan	3,79	2,53	6,32
Precio de traspaso	13,35	2,25	8,91
Provisión necesaria	50,60	5,68	56,28
Cotización diciembre 2010	-	-	3,40
Valor a cierre diciembre 2010	-	-	21,45
Provisión a dotar	-	-	34,84
Actualización flujos de financiación	-	-	0,52
Provisión total	-	-	35,36

PREGUNTA 4:

- 4 Según la nota 10 de la memoria consolidada, relativa a las inversiones valoradas por el método de la participación, el valor neto contable de las empresas asociadas es de 70 millones € a 31 de diciembre de 2010. Por otro lado, de acuerdo con el Anexo II, el valor neto en libros de dichas empresas asciende a 150,3 millones €, entre otros motivos, porque:
- El anexo II incluye como asociadas a: Harrington Hall Hotel, Ltd., Losan Investment, Ltd. y Fomento Inmobiliario del Caribe, S.A. de C.V., de las cuales dos tienen patrimonio neto negativo, que no se incluyen en la nota 10.
 - El valor neto contable de Sotocaribe S.L. y Promociones Marian Morelos, S.A. de C.V. es superior en el anexo II que en la nota 10.

En relación con este punto:

- 4.1. Explique las diferencias entre el valor neto en libros detallado en la nota 10 y el anexo II de la memoria consolidada.

4.1 Explique las diferencias entre el valor neto en libros detallado en la nota 10 y el anexo II de la memoria consolidada.

Para el mejor entendimiento de los datos contenidos en el anexo II de la memoria consolidada señalamos que los mismos son datos individuales.

Respecto a la participación en Sotocaribe, S.L. su valor neto contable es superior a la participación por puesta en equivalencia debido a un ajuste de homogeneización.

Durante el ejercicio 2010, se realizó la aportación de las participaciones que el Grupo NH poseía en las sociedades Desarrollos Isla Poniente, S.L. y Desarrollos Isla Blanca, S.L. a la sociedad de nueva creación Sotocaribe, S.L. En esta aportación, se manifestó una revalorización en la sociedad receptora Sotocaribe, S.L. que revertimos a nivel consolidado, restituyendo los valores consolidados previos a la aportación.

En cuanto a las participaciones en las sociedades Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V. y Fomento Inmobiliario del Caribe, S.A. de C.V., se han incluido por error en el detalle del Anexo II de la memoria consolidada del ejercicio 2010; la primera de dichas sociedades fue enajenada en 2010, siendo la información que figura en el citado anexo la del ejercicio 2009, y la segunda es una sociedad asociada de Sotocaribe, S.L.

4.2 Indique el tratamiento contable aplicado a las asociadas con patrimonio neto negativo y, en su caso, la parte de las pérdidas no reconocidas del ejercicio y de ejercicios anteriores (NIC 28.37.g).

De acuerdo con lo indicado en la NIC 28.29, la política del Grupo NH Hoteles en relación a las participaciones en sociedades asociadas consiste en que si las pérdidas consolidadas de la asociada atribuibles al Grupo igualan o exceden el coste de su participación en ésta, el Grupo deja de reconocer las pérdidas en la misma siempre y cuando no existan contingencias o garantías adicionales respecto de las pérdidas ya incurridas. En esta situación se encuentran las participaciones en las sociedades Harrington Hall Hotel, Ltd. y Losan Investments, Ltd.

PREGUNTA 5:



5. Para la correcta comprensión de las cuentas anuales consolidadas, deberán facilitar la siguiente información requerida por la normativa contable aplicable:

5.1. En relación con el impuesto de sociedades deben indicar: (i) los principales componentes del ingreso por impuesto de sociedades (NIC 12.79); (ii) importe total de los impuestos corrientes y diferidos cargados directamente contra patrimonio neto (NIC 12.81.a); (iii) explicación de la relación entre el ingreso por impuesto de sociedades y el resultado contable (NIC 12.81.c); (iv) explicación de los cambios habidos en la tasa impositiva (NIC 12.81.d) y (v) sobre cada diferencia temporaria y a cada tipo de pérdida pasivo o créditos fiscales no utilizados: importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos e importe de los ingresos y gastos por impuestos diferidos registrados en el resultado del ejercicio (NIC 12.81.g).

5.2. Respecto del deterioro de valor de los activos: (i) identifique las unidades generadoras de efectivo y los importes netos asociados a cada una de ellas (NIC 36.134.a); (ii) desglose las hipótesis básicas aplicadas para estimar los flujos de efectivo futuros y la tasa de crecimiento residual (NIC 36.134.d) y (iii) facilite un análisis de sensibilidad de las hipótesis clave (NIC 36.134.f) y (iv) detalle los factores de riesgo considerados para considerar que hay indicios de deterioro.

5.3. En relación con los ingresos por arrendamientos operativos facilite el total de cobros futuros mínimos por plazos de vencimiento (NIC 17.56.a).

5.4. El párrafo 112.c de la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* establece que la entidad proporcionará, en la notas, información que no haya presentado en los estados financieros, pero que es relevante para entender cualquiera de ellos. A este respecto:

5.4.1. Explique las operaciones que han generado un "Resultado por enajenación de inversiones financieras" de 17,8 millones € y un "Resultado por enajenación de activos no corrientes" de 2,1 millones € en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de 2010 y su relación con la información facilitada en las notas explicativas.


5.4.2. En relación con la nota fiscal consolidada, explique: (i) por qué los activos por impuestos diferidos disminuyen 16,2 millones €; (ii) los principales componentes de las diferencias permanentes de 54,9 millones € incluidas en la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades y (iii) por qué las bases imponibles negativas indicadas en las cuentas anuales individuales son superiores a las facilitadas en las cuentas anuales consolidadas.

5.5. En relación con los planes de prestación definida deberán facilitar los desgloses de información requeridos por la NIC 19.120.A.

5.1 Impuesto de sociedades.

Principales componentes del ingreso por impuesto de sociedades (NIC 12.79).

Los principales componentes del ingreso por impuesto de sociedades y detalle de los activos y pasivos por impuesto diferido registrado, se corresponde con el detalle de la tabla a continuación:



Miles de €	Impuesto sobre sociedades (A+B+C)	Impuesto anticipado (A)	Impuesto diferido (B)	Impuesto corriente (C)
Italia	466	2,635	(12,931)	10,762
Luxemburgo	998	6,341	-	(5,343)
Holanda	9,349	516	(151)	8,984
Alemania	2,050	2,274	-	(224)
Suiza	(207)	-	(244)	37
Polonia	10	-	-	10
Rumania	64	-	-	64
Portugal	1	1	-	1
Latinoamérica	1,756	137	(1,757)	3,376
España	(19,597)	(26,187)	16,726	(10,136)
TOTAL	(5,109)	(14,284)	1,644	7,531

Importe total de los impuestos corrientes y diferidos cargados directamente contra patrimonio neto (NIC 12.81 a)).

No se ha registrado ningún importe por impuestos corrientes o diferidos contra patrimonio neto durante el ejercicio 2010.

Explicación de la relación entre el ingreso por impuesto de sociedades y el resultado contable (NIC 12.81c)).

Reflejamos a continuación el cuadro de conciliación entre el resultado contable consolidado antes de impuestos y la base imponible del grupo de consolidación contable:

	2.010	2.009
Rtdo contable (despues de impuesto y antes socios externos)	(47.444)	(115.110)
Impuesto sobre sociedades	5.109	20.270
Rtdo contable (antes socios externos)	(52.553)	(135.380)
Diferencias permanentes (1)	(54.985)	51.427
Diferencias temporales (2)	(3.584)	74.161
Ajustes consolidación (3)	50.783	(64.235)
Base imponible previa	(60.339)	(74.027)
Compensación BINS	-	(2.052)
Base imponible	(60.339)	(76.079)
Cuota integra	5.108	22.561
Deducciones aplicadas	-	375
Impuesto Sociedades	5.108	22.186

(1) Diferencias permanentes

Las diferencias permanentes se resumen de la siguiente forma:

Ajustes positivos	
Gastos no deducibles por diferencia con criterios contables	34.117
Otros	51
Total	34.168
Ajustes negativos	
Exenciones por dividendos y rentas de fuente extranjera	(48.627)
Gastos deducibles fiscalmente por diferencias con criterios contables	(23.601)
Amortización de fondos de comercio	(11.114)
Otros	(5.811)
Total	(89.152)
Total ajustes permanentes	(54.985)

(2) Diferencias temporales

Ajustes temporales 2010

Provisiones de cartera	20.946
Incorporación a la base imponible diferimiento por reinversión	1.315
Provisión por insolvencias	1.018
TOTAL Aj. Temporales Positivos	23.279

Reversión de provisiones de cartera	(26.174)
Otros	(689)
TOTAL Aj. Temporales Negativos	(26.863)

Total ajustes temporales	(3.584)
---------------------------------	----------------

(3) Ajustes de consolidación

El ajuste de consolidación se corresponde en su mayor parte con el importe del dividendo distribuido por NH Participaties NV (Holanda) a NH Hoteles SA y que queda exento por normativa fiscal española. El dividendo que ha recibido la matriz asciende a 43.500 Miles €.

Explicación de los cambios habidos en la tasa impositiva (NIC 12.81c).

No ha habido cambios en la tasa impositiva.

Sobre cada diferencia temporaria y a cada tipo de pérdida, pasivo o créditos fiscales no utilizados: importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos e importe de los ingresos y gastos por impuestos diferidos registrados en el resultado del ejercicio (NIC 12.81 g)).

El concepto, saldo y movimiento de los activos por impuesto diferido es el siguiente (véase respuesta 5.1 Principales componentes del ingreso por impuesto de sociedades (NIC 12.79)):

Activos por impuestos diferidos	Miles de euros	
	2010	2009
Créditos fiscales	71.882	46.119
Activos fiscales por deterioro de activos	29.674	28.851
Impuestos anticipados relacionados con el personal	920	920
Instrumentos financieros derivados	9.436	14.362
Otros impuestos anticipados	7.662	15.038
Total	119.574	105.290

Movimiento	Miles de euros	
	2010	2009
Saldo inicial	105.290	53.053
Incorporaciones al perímetro	-	2.678
Deterioro de activos	823	7.615
Adiciones por instrumentos derivados	3.929	1.457
Créditos fiscales	25.673	37.343
Otros	(16.231)	3.144
Total	119.484	105.290

El movimiento del ejercicio en el epígrafe "Otros", en el que se ha producido una baja de 16.230 Miles €, se explica por:

- una reclasificación a "Adiciones por instrumentos derivados" por importe de 8.855 Miles €,
- las bajas del ejercicio correspondientes a este epígrafe por importe de 7.375 Miles €.

El registro de 25.672 miles de euros se corresponde con la contabilización de las pérdidas fiscales del grupo que se ha descrito en la respuesta al apartado 5.1 anterior.

En relación con el saldo y movimiento de los pasivos por impuesto diferido, el saldo de los mismos a cierre del ejercicio 2010 y 2009 es de 257.155 y 255.551 Miles €, y el movimiento del ejercicio es de 1.644 miles de euros, en concepto de la revalorización de activos sin efecto fiscal.

5.2 Deterioro de valor de los activos.

El Grupo NH Hoteles tiene asignados fondos de comercio de consolidación a múltiples unidades generadoras de efectivo (hoteles). Mostramos a continuación un detalle de las unidades generadoras de efectivo a las que se han asignado dichos fondos de comercio de consolidación. Por motivos de confidencialidad de la información hemos modificado el nombre de las unidades. Si bien cabe significar que, con excepción de un hotel, todas las unidades se corresponden con hoteles pertenecientes a la Unidad de Negocio alemana:

	Miles de Euros
UGE 6	17.574
UGE 21	11.319
UGE 22	8.508
UGE 24	8.019
UGE 12	8.132
UGE 13	6.500
UGE 2	5.774
UGE 9	4.121
UGE's con fondos de comercio asociados individualmente < 4 M€	50.461
	120.408

A continuación desglosamos las hipótesis básicas aplicadas para estimar los flujos de efectivo futuros de estas unidades generadoras:

- Tasa de descuento: 9,1%, ya que se trata de UGE's sometidas a los mismos riesgos (mercado alemán), excepto la UGE 24 que se ha utilizado una tasa de descuento del 14% al estar ubicada en otro mercado geográfico (Sudamérica).
- Tasa de crecimiento del valor terminal: entre el 0 y el 2%

Seguidamente presentamos un análisis de sensibilidad de la pérdida de valor de los fondos de comercio respecto a la variación de las hipótesis financieras clave:

		Cifras en Miles de Euros		
		Valor de la tasa de crecimiento del valor terminal (g)		
		0%	1%	2%
Tasa de descuento	-1 punto	(959)	-	-
	Sin modificar	(2.382)	(1.387)	-
	+1 punto	(3.896)	(2.859)	(1.797)

Seguidamente presentamos un análisis de sensibilidad de la pérdida de valor de los fondos de comercio respecto a la variación de las hipótesis operativas más importantes: precio medio (ADR) y porcentaje de ocupación:

		Cifras en Miles de Euros		
		Variación de la ocupación		
		-1%	Sin modificar	1%
Variación del	-1%	(6.478)	(4.063)	-
precio medio	Sin modificar	(797)	-	-
(ADR)	1%	-	-	-

A continuación detallamos los factores de riesgo que el Grupo NH Hoteles considera para determinar si existe indicio de deterioro:

- Generación de pérdidas operativas por parte de la unidad generadora de efectivo.
- Cambios normativos que afecten a la rentabilidad de la unidad generadora de efectivo.
- Modificaciones significativas en las tasas de interés aplicable.
- Existencia de operaciones respecto de activos similares que evidencien un descenso significativo en el valor de venta del activo.

5.3 Arrendamientos operativos.

A continuación les presentamos el total de cobros futuros mínimos por contratos de arrendamientos por plazos de vencimiento:

	Miles de Euros				
	2011	2012	2013	2014	2015 y siguientes
Ingreso por arrendamiento operativo	2.325	2.400	2.245	2.099	3.247

5.4.1 Resultado por enajenación de inversiones financieras.

A continuación detallamos el epígrafe "Resultado por enajenación de activos no corrientes" del resultado integral consolidados del ejercicio 2010:

	Miles de Euros
Hotel Lucerna	3.400
Hotel Amberes	3.140
Hotel Ischia	(2.492)
Hoteles Regensburg y Bulherhole	(1.906)
	2.142

En la nota 8 de la memoria consolidada del ejercicio 2010 se ha incluido por error un beneficio en la venta del hotel NH Ischia Termal Spa Resort de 8 millones de euros, cuando debería indicar una pérdida de 2,5 millones de euros tal y como aparece contenida en el epígrafe "Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes" del Estado del Resultado Integral Consolidado de 2010.

A continuación detallamos el epígrafe "Resultado por enajenación de inversiones financieras" del resultado integral consolidados del ejercicio 2010:

	Millones de Euros			
	Jolly Hotels St Ermins	Hilton México	Permuta PRM	Total
Resultado por enajenación	0,36	15,60	1,87	17,83
Diferencias de cambio	(5,32)	(12,55)	-	(17,87)
Impuestos	(11,71)	-	-	(11,71)
Minoritarios	3,94	-	-	3,94
Resultado consolidado	(12,73)	3,05	1,87	(7,81)

Tal y como se indica en la nota 2.5.5 a.1.2 "Retiros al perímetro", los resultados por la venta de las participaciones de Jolly Hotels St. Ermin's y de las sociedades propietarias de 3 hoteles en México ascendieron a una minusvalía y a una plusvalía netas de diferencias de cambio, impuestos e intereses minoritarios de 12 y 3 millones de euros, respectivamente.

Adicionalmente a los resultados obtenidos en la enajenación de sociedades que han salido del perímetro de consolidación, el Grupo realizó una permuta comercial intercambiando su participación del 26% en Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V., propietaria de unos terrenos en México, por un porcentaje de participación en Varallo Comercial del 10,3% y en Inmobiliaria Aconcagua, S.A. y Hotelera Lancaster, S.A. del 16%. La plusvalía generada por esta permuta comercial ascendió a 2 millones de euros.

5.4.2 Nota fiscal consolidada.

Esta información se ha proporcionado ya en la respuesta a las preguntas del epígrafe 5.1 anterior, excepto la contenida en el número iii.

Las bases impositivas negativas de la sociedad matriz indicadas en las cuentas anuales individuales no coinciden con las indicadas en las cuentas anuales consolidadas por un error tipográfico en las cuentas anuales consolidadas. El importe correcto es el que aparece en las cuentas anuales individuales, 78.205 Miles €.

5.5 Planes de prestación definida.

El importe total de provisión por pensiones asciende a 20.224 miles de euros, el 0,6% del total del activo consolidado del Grupo al 31 de diciembre de 2010. Por este motivo, y aplicando los párrafos 29 a 31 de la NIC 1 "*Presentación de Estados Financieros*", no hemos realizado el desglose requerido al considerarlo no relevante.

El método de cálculo utilizado en la valoración de las obligaciones relativas a este plan de pensiones ha sido el método de la unidad de crédito proyectado.

El detalle de las principales hipótesis utilizadas en el cálculo del pasivo actuarial es el siguiente:

	2010	2009
Tipos de descuento	5,75%	5,75%
Tasa anual esperada de crecimiento salarial	2,50%	2,50%
Rentabilidad esperada de los activos afectos al plan	4,75%-5,75%	4,75%-5,75%

Durante el ejercicio 2010 no se han producido ni reducciones ni liquidaciones del plan. Las ganancias y pérdidas actuariales generadas no han sido significativas en ningún caso.

PREGUNTA 6:

6. De acuerdo con la nota 13 de la memoria individual, relativa a las administraciones públicas y situación fiscal, el gasto por impuesto diferido registrado en el ejercicio asciende a 17.335 miles €. Por otro lado, los activos por impuestos diferidos han aumentado 5.049 miles € y los pasivos por impuestos diferidos han disminuido 426 miles €, de los cuales 6 miles € se han cargado directamente contra patrimonio neto.

En relación con este punto,

- 6.1 Facilite una conciliación entre el movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos y el gasto por impuesto diferido registrado en el ejercicio.

6.1 Conciliación entre el movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos y el gasto por impuesto diferido registrado en el ejercicio.

El cálculo del gasto por impuesto correspondiente al ejercicio 2010 es el siguiente:

	<u>2010</u>
Resultado contable	65.002
	-
Impuesto sobre Sociedades	1.493
	63.509
Diferencias permanen	(34.836)
Diferencias temporale	(57.783)
Base imponible	(29.110)

El movimiento de los activos y pasivos por impuesto diferido del ejercicio atiende al siguiente detalle:

Diferencias temporarias (Impuestos anticipados)	Miles de euros	
	2.010	2.009
Saldo al inicio del ejercicio:	71.390	40.023
Provisiones de cartera	(18.335)	146
Provisiones por derivados	580	(1.148)
Otros	-	15
Aportaciones de rama de actividad	(703)	(2.103)
Bases imponibles negativas	23.507	34.457
Saldo al final del ejercicio:	76.439	71.390

Diferencias temporarias (Impuestos Diferidos)	Miles de euros	
	2.010	2.009
Saldo al inicio del ejercicio:	8.823	10.972
Diferimiento de reinversión	(390)	(2.154)
Derivados	(6)	5
Otros	(30)	-
Saldo al final del ejercicio:	8.397	8.823

El origen de los principales importes de impuesto diferido de activo y pasivo es el siguiente:

Diferencias temporales	Miles €	IS diferido
Provisión cartera	(61.117)	(18.335)
Reversión dif.reinversión	1.301	390
Provisión no deducible	1.937	580
Total	(57.879)	

El ingreso por impuesto por importe de 23.507 Millones € se corresponde con la activación de las pérdidas fiscales del ejercicio obtenidas por el grupo fiscal español.

Conciliación de base NH SA con la base del grupo:

	Millones de €
Base imponible individual (A)	-29
Cuota filiales (excluido NH y Sotogrande), elevado 30% (B)	-91
Base Sotogrande (C)	-16
Suma de las BI grupo antes de aj de consol (A+B+C)	-136
Ajustes de consolidación (D)	58
Base consolidada del grupo (A+B+C+D)	-78

(A) La base imponible individual generada por NH SA se corresponde con la siguiente fórmula: Resultado contable individual de la compañía ± ajustes permanentes ± ajustes temporales.

(B) El importe de las bases negativas aportadas por las filiales, se corresponde con las bases negativas de las compañías del grupo fiscal excluyendo la base de la propia NH SA¹ y Sotogrande²). Las cuotas

negativas aportadas por el resto de las compañías del grupo fiscal, salvo NH SA y Sotogrande, es de 27 millones de euros, lo que elevado al íntegro son 91 millones de euros.

(A+B+C+D) El importe de la base imponible negativa individual de Sotogrande (C) se añade al importe de las bases imponibles negativas de NH SA y el resto de filiales y los ajustes derivados de la consolidación fiscal (D) para hallar el importe de la base imponible negativa consolidada.

¹ No se tiene en cuenta aquí la base de NH SA porque ya se ha calculado el impuesto corriente de esta compañía al multiplicar por 30% el resultado contable de NH SA ± ajustes permanentes y temporales. Si se incluyera la base con el resto del resultado fiscal de las compañías del grupo, se estaría duplicando el resultado fiscal del grupo por ese importe.

² Sotogrande se incluye por separado en el cálculo, tanto de la conciliación de la base individual y consolidada como del cálculo del gasto corriente porque Sotogrande contabiliza un crédito por pérdidas fiscales en su contabilidad individual para luego transmitirlo a NH SA. Si NH SA incluyera en el cálculo del gasto por impuesto corriente el importe de la cuota negativa de Sotogrande, el crédito se estaría registrando dos veces. Para conciliar el resultado fiscal individual y el consolidado, se suma el importe de la base de Sotogrande.

PREGUNTA 7:

7. En la nota 4.e de las cuentas anuales individuales, en relación con las normas de valoración de las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo, indican que, salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración. A este respecto, de acuerdo con la nota 8.3 de la memoria individual, el valor neto contable y el patrimonio de las principales sociedades del grupo es el siguiente:

Sociedad	Coste	Provisión	VNC	PN
NH Hoteles Participaties N.V./Hilversum/Holding	225.554	0	225.554	510
NH Hotel Rallye, S.A./Barcelona/Hotelera	325.763	(79.823)	245.940	308.501
Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A./Madrid/Holding	164.101	(101.528)	62.573	164.779
NH Hoteles España, S.L./Barcelona/Hotelera	167.607	0	167.604	147.545

En relación con este punto:

- 7.1 Explique y justifique cómo han valorado las anteriores participaciones.

7.1 Valoración de las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo.

Estas participaciones han sido valoradas por su coste, minorado por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor

en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos costes de venta y el valor actual de los flujos futuros de efectivo futuro derivados de la inversión. Si cualquiera de los anteriores métodos no puede aplicarse en la valoración de estas participaciones, tomamos en consideración el patrimonio neto de la participada.

Dado que las cuatro sociedades objeto de consulta son cabeceras de subgrupos consolidados a la hora de calcular el valor recuperable, se ha tomado en consideración el valor actual de sus flujos de efectivo consolidados. En el desglose de la nota 8.3 de la memoria individual del ejercicio 2010, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, figura el patrimonio neto individual de la sociedad por lo que la comparación entre este importe y el valor neto contable carece de sentido. Puede suceder que sociedades con un reducido patrimonio presenten un valor consolidado muy elevado (o viceversa), ya que éste último refleja el valor actual de los flujos de efectivo consolidado, no individual de las sociedades objeto de consulta.

PREGUNTA 8:

8. Por último, y en relación con la formulación de las cuentas anuales a partir del ejercicio 2011, se les recuerda lo siguiente:
 - 8.1. Respecto a los arrendamientos debe facilitarse una descripción de los contratos de arrendamientos operativos y financieros más significativos (NIC 17.31.e y 35.d).
 - 8.2. En relación con la información a revelar sobre los instrumentos financieros debe incluirse: (i) respecto a las coberturas de flujos de efectivo, desglose de los ejercicios en los que se espera se produzcan los flujos de efectivo y el importe de la ineficacia (NIIF 7.23); (ii) desgloses de información relativos a las opciones de venta sobre minoritarios clasificados en el nivel 2 según se detalla en la NIIF 7. 278 y (iii) el importe de las pérdidas por deterioro para cada clase de activo financiero (NIIF 7.20.e)
 - 8.3. En el estado de flujos de efectivo los cobros y pagos por actividades de financiación no deben netearse (NIC 7.21 y 22).
 - 8.4. Deberá justificar por qué tienen control o influencia significativa con un porcentaje de participación inferior al 50 ó 20%, respectivamente (NIC 27.41.a y NIC 28.31.c).
 - 8.5. Detalle de las pérdidas por deterioro y las reversiones reconocidas por segmentos, tanto en el resultado del período como en otro resultado integral durante el período (NIC 36.129).



8.1 Formulación de las cuentas anuales a partir del ejercicio 2011.

Les agradecemos la información facilitada en este punto, que tendremos en cuenta en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2011.

Para cualquier aclaración les rogamos que se pongan en contacto con Leopoldo González-Echenique Castellanos de Ubaq Secretario de la Comisión de Auditoría y Vicesecretario del Consejo, a través del teléfono 914519724.

Atentamente,

Leopoldo González-Echenique Castellanos de Ubaq

Vicesecretario del Consejo de Administración

