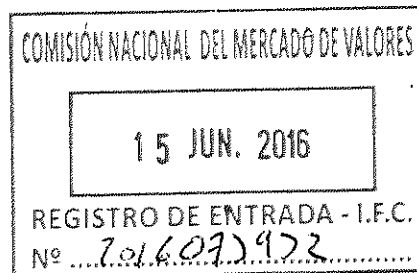


COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
DIRECCION GENERAL DE MERCADOS
c/ Edison nº 4, 28006 Madrid



Madrid, 8 de junio de 2016

Muy Sres. nuestros:

En contestación al requerimiento de información emitido por la Comisión Nacional de Mercado de Valores, con registro de salida número 2016070297 de fecha 19 de Mayo de 2016, recibido en las oficinas de Realia Business S.A. el 23 de mayo de 2016, les facilitamos respuesta a todos los puntos requeridos:

1.1 Deberán facilitar las fechas de emisión de los informes sobre la valoración de los activos inmobiliarios realizados por los expertos independientes a efectos de formulación de las cuentas anuales 2015 y relativos a los ejercicios 2013, 2014 y 2015, indicando el nombre del experto y si los mismos contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.

Además, deberá indicarse si las citadas tasaciones han incluido a la totalidad de los activos del grupo o únicamente a una muestra, en cuyo caso deberá indicarse el porcentaje de activos tomados en consideración en la citada muestra.

RESPUESTA:

Las tasaciones recogen todos los activos del Grupo Realia clasificados como Inversiones inmobiliarias y son realizadas por dos expertos independientes:

- CBRE Valuation Advisory S.A. – Valoración de los activos clasificados como inversiones inmobiliarias (Área Patrimonial)
- Tasaciones Inmobiliarias S.A. – Valoración de los activos de existencias (Área de Promociones) y residualmente dos activos calificados como inversiones Inmobiliarias, poco representativos (María Tubau y Campo de Golf Hato Verde Guillena-Sevilla)

Adjuntamos cuadros con la Información requerida:

ACTIVOS VALORADOS POR CB RICHARD ELLIS

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Fechas de emisión	22/01/2016	15/01/2015	22/01/2014
Nombre del experto	CBRE Valuation Advisory S.A.		
Advertencia/limitación	La valoración será destinada a la Información de los Órganos de decisión de la compañía y a los efectos de información en los Estados Financieros Anuales		

ACTIVOS VALORADOS POR TINSA

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Fechas de emisión	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Nombre del experto	Tasaciones Inmobiliarias S.A.		
Advertencia/limitación	La valoración será destinada a la elaboración de los EEFF de Realía Business y su grupo de empresas, siendo el informe para uso interno de la compañía y de sus órganos de gobierno, así como para el conocimiento de las entidades financieras del Grupo Realía.		

1.2 Indicación expresa de si la Sociedad ha utilizado directamente las valoraciones obtenidas del Informe del experto independiente o, si por el contrario, basándose en estas valoraciones externas, se han realizado ajustes o cálculos en función de estimaciones internas elaboradas por la propia Compañía. En su caso, deberán describirse los ajustes y estimaciones internas significativas aplicadas en la determinación del valor razonable.

RESPUESTA:

La sociedad ha utilizado directamente las valoraciones obtenidas de los informes realizados por los expertos independientes.

1.3 Revelen las hipótesis clave empleadas en la determinación del valor razonable en ejercicios anteriores de cada tipo de inversión inmobiliaria, en concreto, de las valoraciones al cierre de 2014 y 2013, explicando, en su caso, su evolución respecto a las utilizadas en el 2015.

RESPUESTA:

La metodología empleada en la determinación del valor razonable al cierre de los ejercicios 2013, 2014 y 2015 no ha variado. Como se recoge en la memoria de las cuentas anuales, la metodología empleada ha sido:

- *"En el caso de las inversiones inmobiliarias pertenecientes a las sociedades de la rama patrimonial del Grupo la metodología utilizada por el valorador independiente en las valoraciones para determinar el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo ha seguido los principios RICS que, fundamentalmente emplea el descuento de flujos de caja como método de valoración, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio y la duración de los mismos. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores.*

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, la duración de los contratos de arrendamiento, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

- *En el caso de las inversiones inmobiliarias pertenecientes a sociedades del segmento promotor del Grupo (exclusivamente dos activos, María Tubau y Campo Golf Hato Verde Guillena-Sevilla), se procedieron a valorar por experto independiente en función de su valor razonable determinado en base a tasaciones llevadas a cabo por expertos independientes, realizadas siguiendo los principios y metodología de la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo, modificada por la Orden EHA/3011/2007 de 4 de octubre y por la Orden EHA/564/2008 de 28 de febrero, que establece las normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras (por el cual se podrán realizar tasaciones a través de diversos métodos, en función del desarrollo urbanístico y del tipo de activo del que se trate)".*

Las hipótesis utilizadas, para el conjunto del portfolio de activos, por los expertos valoradores, durante todo el periodo comprendido entre 2013 y 2015, han sido las siguientes:

	Año 2013		Año 2014		Año 2015	
	NIY	TIR	NIY	TIR	NIY	TIR
Oficinas	5,3%	9%	4,9%	8,7%	4,7%	8,3%
C.Comerciales	5,7%	10,6%	5,5%	10,7%	4,5%	10,2%
Otros activos	6,7%	9,2%	6,4%	9,2%	5,8%	8,5%

La evolución del valor de los activos de los años 2013 y 2014, respecto a 2015, está justificada por lo establecido en las Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2014 y 2015 en sus apartados g) Comparación de la información.

En el ejercicio 2014:

“el Grupo Realía ha aplicado las NIIF 10, 11 y 12: “Acuerdos conjuntos” que sustituyen a las normas NIC 27 y NIC 31. La información referida al ejercicio 2013 que se presenta en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, incluye la reexpresión exigida por el cambio de la norma, por lo que difieren de los incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013. Esto supone la eliminación de la utilización del método de Integración proporcional para consolidar los negocios conjuntos y el cambio al uso del método de la participación.

La actividad de SIIC de Paris ha sido clasificada como operación interrumpida, al constituir la totalidad de las operaciones del Grupo Realía Business en el mercado francés. Conforme a la NIIF 5 “Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas”, se ha procedido a la homogeneización de la cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo del periodo finalizado al 31 de diciembre de 2013 de los saldos correspondientes a las actividades consideradas como interrumpidas en el ejercicio. Esto supone en la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2014 y 2013, agrupar las naturalezas del resultado después de impuestos en el epígrafe “Resultado procedente de actividades interrumpidas”.

En el ejercicio 2015:

“el Grupo ha decidido cambiar el criterio de registro contable para sus inversiones inmobiliarias, de coste a valor razonable conforme lo indicado en la NIC 40. La información referida al ejercicio 2014 que se presenta en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, incluye la reexpresión, no auditada, exigida por el cambio de criterio aplicado, por lo que difieren de los incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014”.

La aplicación de la NIC 40 ha supuesto la modificación del valor de mercado reflejado en las cuentas anuales del ejercicio 2015, en los ejercicios 2013 y 2014 el Grupo Realía reflejaba en el

valor de mercado sin deducir los gastos derivados de la adquisición de activos, y por el contrario, en el ejercicio 2015 se ha reflejado el valor de mercado que sí deduce los gastos derivados de la adquisición de activos.

1.4 Desglosen el importe en libros de las Inversiones inmobiliarias pertenecientes a la rama patrimonial y al segmento promotor.

En el caso de que las correspondientes al segmento promotor sean significativas, detallen la naturaleza de los dos activos de este segmento, justifiquen su clasificación como inversión inmobiliaria bajo NIC40 y describan los métodos e hipótesis de las tasaciones realizadas en 2015, 2014 y 2013.

RESPUESTA:

El desglose del importe de las Inversiones inmobiliarias es:

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS REALIA BUSINESS 2015
IMPORTE EN LIBROS DE INVERSIONES
INMOBILIARIAS
(miles de euros)**

ÁREAS	2015	2014	2013
Rama Patrimonial	1.346.299,00	1.312.718,00	2.791.516,00
Segmento Promotor	8.137,00	8.121,00	7.304,00
TOTAL	1.354.436,00	1.320.839,00	2.798.820,00

(*) Los importes de los ejercicios 2014 y 2013 han sido reexpresados en las cuentas anuales de 2015 por aplicación NIC 40

Los activos del segmento promotor, aunque no sean significativos, corresponden a:

- Edificio de oficinas María Tubau (Madrid), con una la superficie bruta alquilable de 1.539 metros cuadrados y 5 plazas de garaje, destinado al alquiler y encontrándose actualmente ocupado.

- Campo de Golf Hato Verde (Guillena- Sevilla), consta de un campo para la práctica del golf de 40 Has. y una "casa club" de 2.661 metros cuadrados. Dicho activo es explotado por una empresa del grupo desde el ejercicio 2008 para la práctica del golf por usuarios ajenos a Realia.

Respecto a los métodos e hipótesis de las tasaciones realizadas en 2015, 2014 y 2013 ver lo señalado en la pregunta 1.3.

1.5 Expliquen las diferencias entre las valoraciones de las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2013 y 2014 que detallaban en la memoria consolidada del ejercicio 2014, y las valoraciones para estos mismos ejercicios 2013 y 2014 que han utilizado en la memoria consolidada del ejercicio 2015.

RESPUESTA:

Las diferencias entre las valoraciones de las inversiones inmobiliarias detalladas en la memoria consolidada del ejercicio 2014 y del ejercicio 2015 son consecuencia de que en el ejercicio 2014 el Grupo Realía aplicaba en sus EEFF la NIC 40 con el criterio de valor de coste y reflejaba en sus memoria explicativa el valor de mercado sin deducir los gastos de adquisición de los activos de un potencial comprador. En el ejercicio 2015, con el objetivo de aplicar las mejores prácticas contables y asimilar nuestra información a la de las principales empresas del sector, se decidió aplicar en los EEFF la NIC 40, con el criterio del valor de mercado deducidos los gastos de adquisición de los activos de un potencial comprador. Ambos valores son proporcionados por el experto independiente que valora los activos inmobiliarios de la rama patrimonial.

INVERSIONES INMOBILIARIAS
(miles de euros)

	VALORACION MEMORIA	VALORACION MEMORIA	
AÑOS	CONSOLIDADA 2015	CONSOLIDADA 2014	DIFERENCIAS
2014	1.320.839,00	1.357.367,00	-36.528,00
2013	2.798.820,00	2.909.014,00	-110.194,00

(*) En 2013 se incluye todos los activos de SIIC de París, vendidos en 2014.

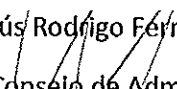
1.6 Justifiquen las razones por las que el epígrafe de la cuenta de resultados "variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" se presenta por debajo del resultado de explotación.

RESPUESTA:

El análisis del criterio empleado por otras compañías del sector y la falta de normativa que regula esta cuestión tanto en las normas internacionales y en particular en NIC 40, llevó a la compañía a incluir las "Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias" por debajo del

resultado de explotación, criterio que ha aplicado de forma consistente en las cuentas comparativas. Ello es debido además, a que la compañía considera que dicho resultado no proviene de su propia gestión, sino que está condicionada por otras muchas variables del mercado, no controlables por los órganos de decisión de la compañía, siendo muchos de ellos, por ejemplo los yields de capitalización, de índole financiero.

Quedando a su disposición para cualquier aclaración adicional que necesiten, aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente.

Fdo.: Jesús Rodrigo Fernández

Secretario del Consejo de Administración