

**AFIRMA**  
GRUPO INMOBILIARIO

informe anual 2007



## **AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO**

C/ Roger de Lauria 19, planta 5  
46002 Valencia  
T.- 96 340 29 12

C/ Capitán Haya 1, planta 1  
28020 Madrid  
T.- 91 436 48 98

Avda. Diagonal 407 bis, Planta 16  
08008 Barcelona  
T.- 93 403 36 00

C/ Mayor 27  
19001 Guadalajara  
T.- 949 247 101

### **Más información:**

Relación con inversores:  
[inversores@grupoafirma.es](mailto:inversores@grupoafirma.es)

Dirección de Comunicación  
[comunicacion@grupoafirma.es](mailto:comunicacion@grupoafirma.es)

**AFIRMA**  
GRUPO INMOBILIARIO

informe anual 2007





## ÍNDICE

CARTA A LOS ACCIONISTAS	5
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	6
COMITÉ DE DIRECCIÓN	8
DESCRIPCIÓN DEL GRUPO Y ESTRATEGIA	10
LA ACCIÓN	16
LÍNEAS DE NEGOCIO	18
Gestión de suelo	20
Promoción Residencial	22
Patrimonio	26
INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA	28
Informe de Auditoría	30
Cuentas Anuales Consolidadas	32
Informe de Gestión	126
INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO	148
RESPONSABILIDAD CORPORATIVA	196
Recursos Humanos	198
Clientes	200



Hoy la compañía es una realidad única e integrada, en la que todos los recursos están ya plenamente orientados a la gestión del negocio.



Señores y señoras accionistas,

Esta memoria que presentamos es la primera de Afirma Grupo Inmobiliario, una nueva iniciativa empresarial surgida de la fusión de 19 sociedades que cuenta con la experiencia, la capacidad, la solvencia y la ilusión para configurarse a corto plazo como una de las empresas referencia en el sector.

Para nosotros el ejercicio 2007 ha sido un año de intensa transformación desde una doble perspectiva.

Desde el punto de vista de Afirma Grupo Inmobiliario, los últimos meses de 2007 y los primeros de 2008 han supuesto un intenso esfuerzo de gestión en todos los ámbitos. La culminación del proceso de fusión en múltiples aspectos (organizativos, jurídicos, comerciales, etc.) en un período muy breve, ha supuesto un reto muy relevante y creo que podemos afirmar con satisfacción que hoy la compañía es una realidad única e integrada, en la que todos los recursos están ya plenamente orientados a la gestión del negocio.

Quiero por tanto agradecer el esfuerzo de todos los que hoy trabajan en Afirma Grupo Inmobiliario por su dedicación y esfuerzo en estos meses pasados y por su compromiso con las nuevas metas y objetivos que nos hemos establecido.

Pero también hemos tenido que reaccionar ante una profunda transformación de nuestro entorno, tanto sectorial como macroeconómico. Un escenario de notable volatilidad en los mercados, el ajuste inesperado en la financiación empresarial y el deterioro de la confianza y las expectativas de los consumidores han supuesto un *shock* de mayor intensidad del previsto.

A este nuevo escenario hemos reaccionado con todos los recursos a nuestro alcance, dinamizando la gestión comercial, ajustando procedimientos, redefiniendo en profundidad el marco de compromisos financieros de la sociedad para acompañarlos al nuevo entorno y su duración prevista y apostando por diferenciarnos, ofreciendo soluciones imaginativas a nuestros clientes y tratando de aportar confianza y flexibilidad para facilitar su decisión de compra.

Hemos sentado las bases para una compañía sólida, con unos fondos propios que superan los 900 millones de euros, dinámica y prudente en sus compromisos. Todo ello redundará a corto plazo en consolidarnos como una de las principales inmobiliarias integrales del mercado.

El camino recorrido no ha sido fácil. El trabajo realizado todavía no ha sido reconocido por el mercado. El futuro inmediato sigue repleto de nuevos retos que requerirán nuevos esfuerzos y puedo garantizarles que todos en Afirma Grupo Inmobiliario vamos a trabajar para superarlos.

Como principal accionista de la compañía, comparto la frustración por la mala evolución de la acción en el mercado de valores en estos últimos meses, pero permítanme concluir con un mensaje de confianza en nuestras capacidades, tanto las de la compañía que cuenta con una magnífica plataforma de activos que debe permitir una clara generación de valor, como en los fundamentos de la economía española que ha superado siempre con éxito las etapas de dificultad.

Por todo ello quiero agradecer a nuestros clientes y accionistas el apoyo y la confianza depositada en la compañía.

Félix Abánades  
Presidente



## Consejo de Administración\*

### PRESIDENTE

Félix Abánades López  
Ejecutivo y dominical

### VICEPRESIDENTE

Pau Guardans i Cambó  
Dominical

### VOCALES

Juan Carlos Nozaleda Arenas  
Dominical

CXG Corporación Caixa Galicia,  
representada por Juan Dapena Traseira  
Dominical

José Antonio Rodríguez Gil  
Independiente

Miguel Bernal Pérez-Herrera  
Dominical

Alberto Pérez Lejonagoitia  
Dominical

Jorge Calvet Spinatsch  
Independiente

Claudia Pickholz  
Independiente

### SECRETARIA NO CONSEJERA

Cristina de Uriarte Chávarri

### VICESECRETARIO NO CONSEJERO

Miguel Ángel Melero Bowen

\* A marzo de 2008

**COMITÉ DE AUDITORÍA**

José Antonio Rodríguez Gil  
Presidente

Jorge Calvet Spinatsch  
Vocal

Alberto Pérez Lejonagoitia  
Vocal

Cristina de Uriarte Chávarri  
Secretaria no consejera

**COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS,  
RETRIBUCIONES Y BUEN GOBIERNO**

Jorge Calvet Spinatsch  
Presidente

Claudia Pickholz  
Vocal

Cristina de Uriarte Chávarri  
Secretaria no consejera



## Comité de Dirección

### PRESIDENTE

Félix Abánades López

### VICEPRESIDENTE

Pau Guardans i Cambó

**SECRETARÍA GENERAL**

Cristina de Uriarte Chávarri

**DIRECTOR GENERAL DE PROMOCIÓN  
RESIDENCIAL**

Jesús Tortuero Roa

**DIRECTOR GENERAL ECONÓMICO  
FINANCIERO**

Borja Lería Ulecia

**DIRECTOR GENERAL DE TERCARIO,  
INDUSTRIAL Y PATRIMONIO**

Mateu Tersol Andols

**DIRECTOR GENERAL DE URBANISMO Y  
GESTIÓN DE SUELO**

Juan Manuel Salgado Pol

**DIRECTOR GENERAL DE DESARROLLO  
GEOGRÁFICO**

Juan Manuel Salgado Pol





## DESCRIPCIÓN Y ESTRATEGIA





## DESCRIPCIÓN Y ESTRATEGIA

Apuesta por el desarrollo de un proyecto industrial como inmobiliaria integral, que actúa en todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo; la promoción residencial, proyectos industriales y terciario; y la propiedad y gestión de patrimonio en renta.



El 14 de diciembre de 2007, los Consejos de Administración de Astroc, Ladscape, Rayet Promoción y otras diecisésis sociedades aprobaron el proceso de fusión que, tan sólo unos meses después, permitía el nacimiento de Afirma Grupo Inmobiliario, una nueva iniciativa empresarial que ha sumado las capacidades, los recursos y los activos de todas ellas y ha configurado una nueva empresa, llamada a convertirse en un referente de negocio y gestión en el sector a medio plazo.

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por el desarrollo de un proyecto industrial como inmobiliaria integral, que actúa en todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo; la promoción residencial, proyectos industriales y terciario; y la propiedad y gestión de patrimonio en renta.

Su vocación de inmobiliaria integral pasa necesariamente por posicionar a la compañía en todo el territorio nacional, así como expandir su actividad en nuevos mercados con potencial de crecimiento.

### **Activos diversificados de calidad**

Afirma Grupo Inmobiliario cuenta con activos por un valor superior a 3.000 millones de euros y su cartera de suelo edificable supera los 8 millones de m<sup>2</sup>, el 90% de los cuales es suelo urbano y semifinalista.

La mayor parte de los terrenos se encuentran ubicados en los principales polos de desarrollo económico del país (Zona Centro, Cataluña y la Comunidad Valenciana) y se destinarán a la promoción de viviendas de primera residencia, así como a la construcción de 4.000 viviendas

protegidas, que parcialmente se explotarán en régimen de alquiler.

La compañía dispone asimismo de una cartera de patrimonio en renta de 1,3 millones de m<sup>2</sup> de suelo terciario e industrial.

En el exterior, la presencia de la compañía se concreta en la actualidad en el proyecto Fortaleza, una de las zonas con mayor potencial inversor y turístico de Brasil, donde Afirma Grupo Inmobiliario pretende basar una parte de su crecimiento en los mercados internacionales. Asimismo, explora posibilidades de inversión en Europa del Este.

### **Objetivos estratégicos**

Afirma Grupo Inmobiliario ha diseñado su estrategia corporativa y de negocio para los próximos años, con las siguientes líneas de actuación:

- el crecimiento en todas las áreas de negocio: promoción, suelo y patrimonio;
- la diversificación geográfica, para dotar al balance de un componente anticílico;
- el reforzamiento de la estructura del balance, mediante una reducción del endeudamiento y un incremento de los fondos propios; y
- la industrialización y profesionalización del proceso productivo.

## **COMPLEMENTARIEDAD DE LOS NEGOCIOS**



## Crecimiento en todas las áreas

- **Promoción.** La estrategia de negocio de Afirma Grupo Inmobiliario está dirigida a desarrollar y poner en valor sus activos, básicamente vivienda de primera residencia, en los principales focos de desarrollo económico del país, así como en países en expansión.

El posicionamiento en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana, tres de las áreas más dinámicas del país, dota a la compañía de un punto de partida muy sólido.

A medio plazo, la sociedad crecerá en sus zonas de influencia actual, así como en otras regiones y países con potencial, con el objetivo de lograr una cobertura nacional e internacional y aprovechar las ventajas de las economías de escala en la comercialización de sus promociones.

Afirma Grupo Inmobiliario mantiene asimismo una decidida apuesta por la vivienda protegida, tanto a través del desarrollo de la cartera existente (venta y alquiler), como de la obtención de nuevos suelos, bien mediante la adjudicación de concursos o por gestión directa.

- **Rotación de suelo.** La vocación de inmobiliaria integral incluye el mantenimiento de una activa política de rotación de suelo, poniendo en valor tanto el balance de la compañía como su "saber hacer" en la gestión urbanística.

En este sentido, el objetivo de Afirma Grupo Inmobiliario es que los ingresos derivados de la venta de suelo supongan entorno a un 20% de la facturación total del grupo a medio plazo.

- **Patrimonio.** Con el objetivo de diversificar el riesgo y la exposición a los cambios del mercado y obtener ingresos recurrentes, la compañía desarrollará los suelos de terciario (oficina, comercial y hoteles) e industrial (naves logísticas, etc.) que forman parte de su cartera de suelo.

Además, apostará por alianzas y acuerdos con operadores especializados para el desarrollo de vivienda protegida en alquiler.

## Diversificación geográfica

La vocación de liderazgo de Afirma Grupo Inmobiliario pasa necesariamente por posicionar a la compañía en diferentes zonas geográficas con un doble objetivo:

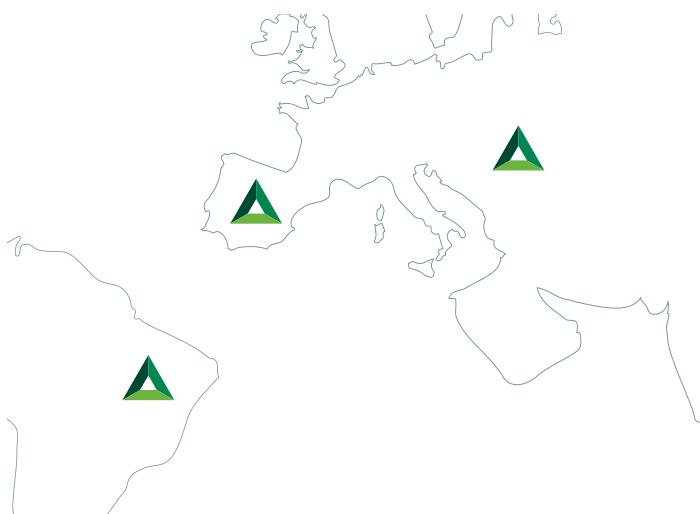
- entrar en mercados con mayores márgenes;
- dotar a los ingresos de un componente anticíclico, al diversificar en países con parámetros macroeconómicos diferentes al español.

Su estrategia de negocio contempla un desarrollo integral de la actividad principalmente en dos mercados:

- Latinoamérica y fundamentalmente Brasil, donde la compañía tiene más de 4 millones de m<sup>2</sup> en los que pretende desarrollar un rol proactivo y ambicioso en el proyecto Fortaleza;
- Rumanía, como mercado preferente en Europa del Este.

Asimismo, y de modo selectivo, estudiará la entrada en otras zonas geográficas.

Las previsiones de Afirma Grupo Inmobiliario apuntan a que el peso de los ingresos en el exterior crecerá progresivamente, hasta representar un 25% de la facturación total de la compañía a medio plazo.





## Solvencia financiera

La estrategia de crecimiento y diversificación de sus actividades se combina con una decidida política de reducción del endeudamiento y una prudente gestión financiera, con el objetivo de consolidar a Afirma Grupo Inmobiliario como una de las compañías inmobiliarias más saneadas del sector, con un ratio de endeudamiento para 2008 del entorno del 40% de la deuda sobre valor de activos.

En este sentido, en abril de 2008, la compañía una vez fusionada ha iniciado un proceso de renegociación con las entidades financieras con las que tiene suscrito el préstamo sindicado (667 millones de euros) y con aquellas otras con las que mantiene contratos de financiación, con el objetivo de proceder a la novación del sindicado y optimizar la estructura financiera adaptada a las necesidades de la nueva empresa.

Asimismo, el pasado 7 de febrero de 2008, los accionistas de la compañía reunidos en Junta Extraordinaria aprobaron una ampliación de capital de hasta un máximo de 842 millones de euros con dos objetivos principales:

- Reforzar el patrimonio de la compañía (a cierre de 2007 los fondos propios superaban los 900 millones de euros), a través de la capitalización de los préstamos participativos por importe de 431 millones de euros.
- Permitir a los accionistas mantener su participación en la compañía en los mismos términos que los accionistas titulares de los préstamos. Este segundo tramo dinerario será por un importe máximo de 411 millones de euros y permitirá la incorporación de nuevos accionistas a la sociedad, aumentando así el free-float de la compañía.

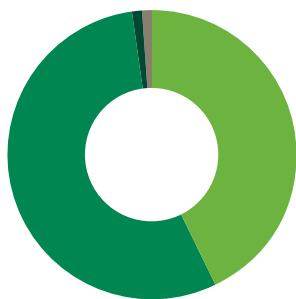
## Industrialización y profesionalización

Entre los objetivos de Afirma Grupo Inmobiliario se encuentra también el reforzamiento de la estructura productiva, con una clara sistematización de los procesos, la extensión de las calificaciones en materia de calidad con las que cuentan algunas de las compañías del grupo, como la ISO 9001, ISO 14001, así como sistemas de gestión y prevención de riesgos laborales.

En este sentido, el trabajo desarrollado por la compañía tendrá como máxima prioridad:

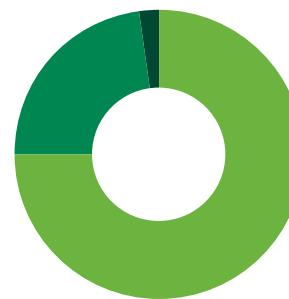
- la apuesta por la calidad, el servicio al cliente y el desarrollo sostenible; y
- la profesionalización de los equipos humanos y el rigor, transparencia y eficacia como valores fundamentales de su gestión.

### INGRESOS 2007 POR ACTIVIDADES



- Suelo 43%
- Promoción 55%
- Patrimonio 1%
- Corporativa 1%

### VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS 07



- Suelo 75%
- Promociones 23%
- Patrimonio 2%



## LA ACCIÓN

Afirma Grupo Inmobiliario quiere promover entre sus accionistas canales de comunicación activos para el mejor conocimiento de su estrategia y la evolución de sus negocios.



LA SITUACIÓN FINANCIERA, NACIONAL E INTERNACIONAL, ASÍ COMO LAS TENSIONES DE LIQUIDEZ, HAN MARCADO LA EVOLUCIÓN DEL MERCADO BURSÁTIL ESPAÑOL, CARACTERIZADO DURANTE EL EJERCICIO 2007 POR UNA ALTA VOLATILIDAD, QUE HA INCIDIDO DE FORMA DETERMINANTE EN LA EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INMOBILIARIO Y BANCARIO.

La cotización de Afirma Grupo Inmobiliario ha evolucionado en consonancia con el resto del mercado inmobiliario, si bien es cierto que ha acusado de manera más notable esta tendencia, debido en buena parte a que la cotización ha estado expuesta a lo largo de 2007 a fuertes movimientos especulativos. Así, mientras Afirma Grupo Inmobiliario registró caídas del 87% durante el año, el índice sectorial (dentro del IGBM) acusó un descenso superior al 40%.

El volumen de negociación de las acciones de Afirma Grupo Inmobiliario refleja, igualmente, los fuertes movimientos especulativos a los que ha estado sometida la acción durante el ejercicio, de modo que en los momentos en los que el volumen negociado ha experimentado una fuerte variación -especialmente en el primer semestre-, la volatilidad de la acción se ha acentuado.

Al cierre de 2007, la capitalización bursátil de Afirma Grupo Inmobiliario era de 605,9 millones de euros.

Desde el 14 de marzo de 2008, la compañía cotiza en el mercado continuo de las cuatro bolsas españolas (Madrid,

Barcelona, Bilbao y Valencia) con el ticker AFR. La intención de la compañía en esta nueva etapa, tras la culminación del proceso de fusión, es dotar a la acción de mayor estabilidad, a través de la puesta en valor de sus activos, un profundo ejercicio de transparencia, la estabilidad del accionariado y el incremento del free-float.

### **Relación con inversores y Oficina del Accionista**

Afirma Grupo Inmobiliario mantiene como uno de los valores de su gestión el principio de transparencia con accionistas e inversores, disponiendo desde su salida en bolsa, en mayo de 2006, de una Oficina del Accionista.

Esta oficina tiene como objetivo atender las demandas de información de los inversores sobre cualquier tema relacionado con la compañía y promover un canal de comunicación activo entre sus accionistas para el mejor conocimiento de su estrategia y la evolución de sus negocios.

### **ACCIONARIADO DESPUÉS DE LA FUSIÓN**

CAPITALIZACIÓN 07

**605,9 MM euros**

VOLUMEN EFECTIVO NEGOCIADO MEDIO DIARIO 07

**18,7 MM euros**

REVALORIZACIÓN ANUAL

**-87,43 %**

NÚMERO DE ACCIONES (ABRIL 08)

**301.783.681**



- Grupo Rayet 40,3%
- Nozar 15,1%
- CV Capital, S.L. 16,9%
- Caixa Galicia 5,6%
- Pontegadea 4,6%
- Sedesa 3,1%
- Otros 14,4%





LÍNEAS DE NEGOCIO



## GESTIÓN DEL SUELO

Activa política de gestión de suelo, con el objetivo de poner en valor el “saber hacer” de la compañía y diversificar su fuente de ingresos.



EL CONCEPTO DE INMOBILIARIA INTEGRAL QUE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO DESARROLLA  
INCLUYE EL MANTENIMIENTO DE UNA ACTIVA POLÍTICA DE GESTIÓN DE SUELO (ADQUISICIÓN,  
GESTIÓN Y SUMINISTRO DE SUELO EN PLAZO Y CON UN NIVEL DE DESARROLLO ADECUADO), BIEN  
PARA EL DESARROLLO POSTERIOR DE PRODUCTO RESIDENCIAL O TERCIARIO PROPIO O BIEN  
DESTINADO A LA VENTA DEL ACTIVO CON EL OBJETIVO DE PONER EN VALOR SU 'SABER HACER' EN  
LA GESTIÓN URBANÍSTICA Y, A SU VEZ, DIVERSIFICAR SUS FUENTES DE INGRESOS.

El área de Gestión de Suelo y Urbanismo de Afirma Grupo Inmobiliario adquiere o gestiona suelos a medio y largo plazo, consiguiendo en su proceso una alta rentabilidad en respuesta al incremento de valor del suelo tras su gestión profesional, que incluye entre otras las fases de planeamiento, gestión y urbanización.

Afirma Grupo Inmobiliario mantiene en cartera más de 8 millones de m<sup>2</sup> de suelo edificable. Asimismo, actúa como agente urbanizador en un total de 14,8 millones de m<sup>2</sup> con una edificabilidad superior a los 4,3 millones de m<sup>2</sup>, destinada a uso residencial, terciario e industrial.

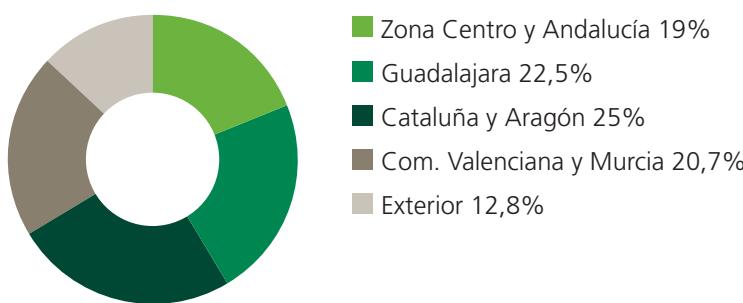
Los suelos se sitúan en los principales focos de actividad económica: Zona Centro (Madrid, Guadalajara y Castilla y León), Cataluña, Zaragoza, Comunidad Valenciana, Andalucía y Cantabria.

En el exterior, dispone de terrenos en Brasil y Europa del Este.

El nivel de maduración de la cartera de suelos está compensando: un 88% tienen un desarrollo a corto y medio plazo mientras que el 12% restante son a largo plazo.

En 2007, la actividad de suelo alcanzó unos ingresos de 195 millones de euros, triplicando los registrados en 2006 y representando más del 40% de la facturación total de Afirma Grupo Inmobiliario.

#### VALORACIÓN ACTIVOS DE SUELOS 2007





## PROMOCIÓN RESIDENCIAL

Actividad desarrollada desde hace más de una década centrada, principalmente, en viviendas de primera residencia, tanto libre como protegida.



**AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO DESARROLLA SU ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN RESIDENCIAL DESDE HACE MÁS DE UNA DÉCADA CENTRADA, PRINCIPALMENTE, EN VIVIENDAS DE PRIMERA RESIDENCIA (LIBRE O PROTEGIDA), SIN DESCARTAR LA PROMOCIÓN SELECTIVA DE SEGUNDA VIVIENDA EN COSTA.**

La actividad incluye el desarrollo, diseño y comercialización de viviendas en suelos de uso residencial, que la compañía posee principalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana, tres de las áreas más dinámicas del país.

Asimismo, mantiene una decidida apuesta por la vivienda protegida, tanto a través del desarrollo de la existente (venta y alquiler), como de la obtención de nuevos suelos, bien mediante la adjudicación de concursos o por gestión directa.

En el exterior, Afirma Grupo Inmobiliario dispone suelo en Latinoamérica (Brasil), donde prevé el desarrollo a medio plazo de un complejo residencial y turístico en Fortaleza, y estudia posibilidades de desarrollo residencial en Europa del Este, principalmente Rumanía.

El negocio de promoción residencial de Afirma Grupo Inmobiliario en 2007 registró unos ingresos de 251,6 millones de euros, que triplicaron la cifra alcanzada un año antes. Al cierre de 2007, el área de promoción residencial representaba el 55% de la facturación total de la compañía.

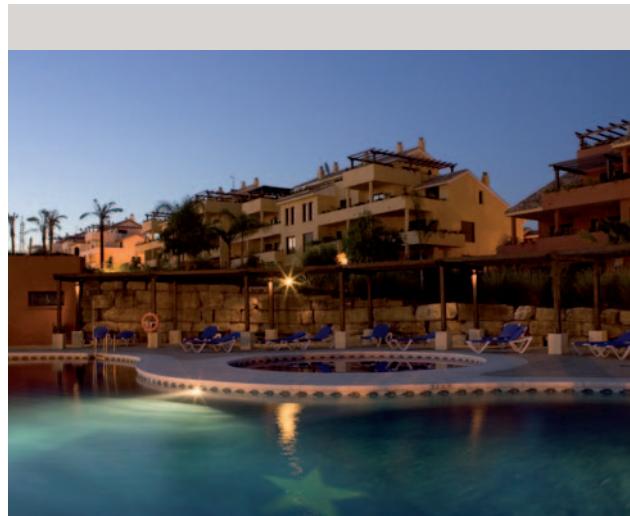
En 2007, el número de viviendas en curso se elevó hasta las 3.339 unidades, con unas preventas de 1.732 viviendas, lo que supone que más de la mitad del stock (un 52%) tiene comprometido la venta, garantizando así la obtención de ingresos en próximos ejercicios.

Las viviendas promovidas por Afirma Grupo Inmobiliario están ubicadas en zonas de nueva expansión, dotadas de los más altos niveles de desarrollo de infraestructuras y rotacionales.

La compañía promueve un producto que apuesta por la calidad en la ejecución y el servicio postventa y la incorporación de diseños y materiales que permitan la gestión eficiente y el aprovechamiento energético en el interior de las viviendas.

La calidad y la atención al cliente, son por lo tanto, objetivos estratégicos de un área de negocio que a medio plazo crecerá en sus zonas de influencia, así como en otras regiones y países con potencial, con el objetivo de alcanzar una cobertura nacional e internacional y aprovechar las ventajas de las economías de escala en la comercialización de las promociones.

## Principales promociones residenciales

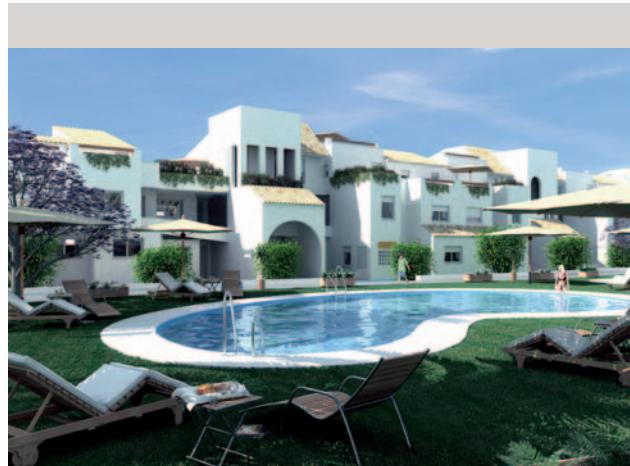


### MIRADOR DE COSTALITA Estepona. Málaga

Situada entre Puerto Banús y Estepona en una zona con un marcado carácter residencial y a 300 m de la playa.

Cercanía de zona comercial y varios campos de golf.

- 13.650 m<sup>2</sup> de zonas verdes
- viviendas en altura y adosados con amplias zonas ajardinadas y zonas comunes (piscina, etc.)



### CASARES GREEN Casares. Málaga

En el corazón de la Costa del Sol, entre Marbella y Sotogrande, y cercano al municipio de Casares, uno de los pueblos que siguen guardando la autenticidad de los pueblos blancos, se sitúa esta urbanización con campo de golf propio. El proyecto residencial se ubica a 800 metros de la playa, con vistas al mar y zonas tropicales.

- apartamentos y áticos con amplias zonas comunes (piscinas, spa, pista de paddle, gimnasio, campo de golf, etc.)



## **LOS VALLES D1**

**Guadalajara. Castilla-La Mancha**

Zona residencial con amplias avenidas y zonas verdes a un paso del centro urbano de Guadalajara y con todo tipo de servicios sanitarios, educacionales y deportivos.

- viviendas en altura con zonas ajardinadas, piscina y área de juegos infantiles

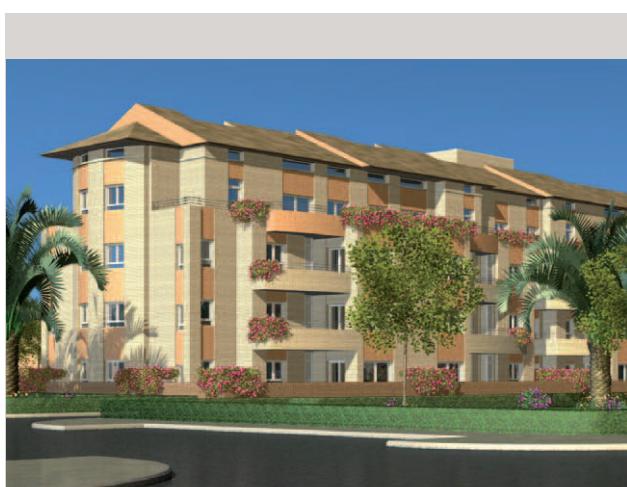


## **LAS VILLAS DE ARROYOMOLINOS**

**Madrid**

Situada en la nueva zona urbanística de Arroyomolinos, a tan sólo 25 km de Madrid, junto al parque regional de Guadarrama y próximo al centro comercial Xanadú.

- unifamiliares adosados de 4 dormitorios, con zonas comunes ajardinadas, piscina y área de juegos infantiles



## **LA ESTRELLA DE LA POBLA**

**Pobla de Vallbona. Valencia**

Integrada en una zona residencial rodeada de naturaleza, junto a las poblaciones de L'Eliana y Pobla de Vallbona, con todos los servicios e infraestructuras.

- adosados con grandes terrazas y zonas comunes con piscina
- viviendas plurifamiliares, áticos duplex y plantas bajas con jardín privado. Zonas comunes con piscina, jardín, pistas de paddle, etc.



## PATRIMONIO

Una de las líneas de negocio con mayores perspectivas de crecimiento en los próximos años.



**UNA DE LAS LÍNEAS DE NEGOCIO CON MAYORES PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO EN AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO EN LOS PRÓXIMOS AÑOS ES LA GESTIÓN DE ACTIVOS PATRIMONIALES, CON EL OBJETIVO DE DIVERSIFICAR EL RIESGO Y LA EXPOSICIÓN A LOS CAMBIOS DEL MERCADO Y OBTENER INGRESOS RECURRENTES.**

Afirma Grupo Inmobiliario recoge en este ámbito la experiencia y el know-how, principalmente, de una de las compañías integradas en la fusión, el grupo inmobiliario de Landscape que hasta el ejercicio 2006 gestionó más de 350.000 m<sup>2</sup> de superficie alquilada de oficinas.

La compañía dispone de 1,3 millones de m<sup>2</sup> (más de un 15% de su cartera total) de suelo terciario e industrial para el desarrollo de una cartera de patrimonio en gestión.

En ámbito terciario tiene 300.000 m<sup>2</sup> -el 50 % construidos o en solar finalista y el resto en suelos de desarrollo- con destino para usos de oficina, comerciales y hoteleros. Los activos se localizan, principalmente, en el Corredor de Henares y la Madrid, así como Barcelona y su área metropolitana, Valencia y área de Marbella; todas ellas zonas de gran calidad para este tipo de destino empresarial.

En el ámbito de la vivienda protegida en alquiler dispone, en la actualidad, de más de 300 viviendas protegidas construidas y alquiladas o en proceso de alquiler.

Para uso industrial-logístico, Afirma Grupo Inmobiliario cuenta con aproximadamente 1.000.000 m<sup>2</sup> de parcelas, el 50% de los cuales son solares finalistas o naves construidas o en promoción y, el resto, suelos en avanzado grado de desarrollo.

Los activos se localizan en los principales focos de actividad, como son la primera y segunda corona industrial de Barcelona (Montcada, Sant Just Desvern, Polinyà, Terrassa, etc.), el Corredor de Henares (Tortosa, Marchamalo, Torija, etc.), los alrededores de Madrid (Berrocales, Tres Cantos, etc.) y la zona central de Valencia (Queralt, Aldaia, etc.).

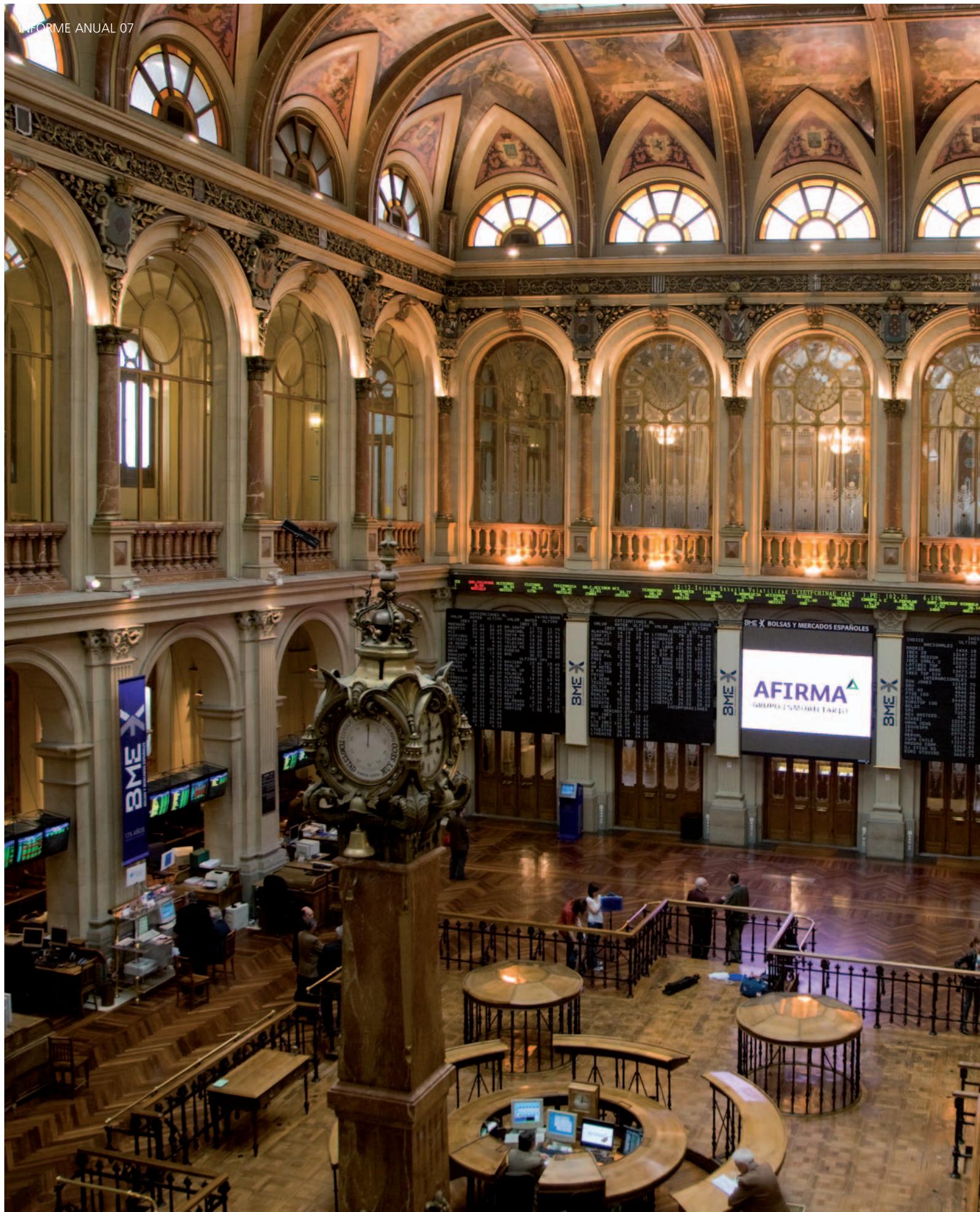
La consolidación y el crecimiento de este área de actividad se realizará, fundamentalmente, a partir de tres vías:

- desarrollo y promoción de los suelos propios no finalistas en cartera;
- alianzas estratégicas con operadores especializados en el desarrollo de vivienda protegida en alquiler o alquiler con opción a compra y con operadores hoteleros;
- adquisición de solares en localizaciones estratégicas, con prioridad a los contratos de aportación con propietarios no especializados en el segmento terciario o industrial-logístico y su posterior promoción para la generación de patrimonio en renta con un nivel de rotación medio.

---

#### CARTERA DE SUELO PARA PATRIMONIO 2007







INFORMACIÓN ECONÓMICO - FINANCIERA

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (la sociedad dominante) (anteriormente denominada Astroc Mediterráneo, S.A., según se menciona en la Nota 1) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de resultados consolidada, el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto, el estado consolidado de flujos de efectivo y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado consolidado de cambios en el patrimonio neto, del estado consolidado de flujos de efectivo y de la memoria de las cuentas anuales consolidadas, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior, que difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2006 debido al registro contable, con carácter retroactivo, de las correcciones efectuadas según se indica en la Nota 2.1.g) de la memoria, en aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad 8, y debido al cierre de la contabilidad provisional de combinaciones de negocio descrito en la Nota 2.1.h) y a otras modificaciones efectuadas según se indica en la Nota 2.1.j) de la memoria consolidada adjunta. Con fecha 29 de marzo de 2007 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresaron una opinión favorable.
3. Tal y como se indica en la Nota 2.1.i) de la memoria consolidada adjunta, el Grupo consolidado ha incurrido en pérdidas durante el ejercicio 2007 y experimentado tensiones de liquidez derivadas de la estructura financiera actual del Grupo y de la situación general del sector principal en el que operan las sociedades del Grupo que, entre otros aspectos, dificulta el proceso de realización en el corto plazo de las existencias y la obtención de financiación adicional, estando en la actualidad en proceso de renegociación con las entidades financieras las condiciones de su deuda. En tanto que esta renegociación no se complete satisfactoriamente, se produce una situación que es indicativa de una incertidumbre actual sobre la capacidad de la sociedad dominante y su Grupo para continuar su actividad de forma que puedan realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará.

4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cifras correspondientes al ejercicio anterior presentadas a efectos comparativos.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Ramón Aznar Pascua  
Socio – Auditor de Cuentas

30 de abril de 2008



**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES A 31  
DE DICIEMBRE DE 2007**

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO  
(En Euros)**

<b>ACTIVO</b>	<b>Nota</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			
Fondo de comercio	9	-	117.968.441
Otros activos intangibles	8	438.691	2.087.036
Inmovilizado material	6	19.682.479	116.478.881
Inversiones inmobiliarias	7	20.284.651	700.844.262
Inversiones en asociadas	10	9.868.473	15.474.636
Activos financieros no corrientes	11	55.858.746	145.382.055
Otros activos no corrientes	37	5.596.227	5.018.205
Activos por impuestos diferidos	23	28.085.835	37.113.963
<b>Total activo no corriente</b>		<b>139.815.102</b>	<b>1.140.367.479</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias	13	2.392.101.794	2.639.392.708
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14	141.185.210	91.748.651
Activos financieros corrientes	11	265.437.713	288.692.316
Administraciones Públicas deudoras	22	42.331.416	74.993.271
Otros activos corrientes		4.371.951	6.342.290
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	15	28.011.205	331.054.382
<b>Total activo corriente</b>		<b>2.873.439.289</b>	<b>3.432.223.618</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>3.013.254.391</b>	<b>4.572.591.097</b>

Las notas adjuntas y los anexos I a VI son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas



**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO  
(En Euros)**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2007	31/12/2006
<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Capital social	17	24.238.000	24.238.000
Acciones propias	17	(939.999)	-
Otros instrumentos de patrimonio	19	431.030.000	-
Reservas indisponibles	18	4.847.600	4.166.702
Otras reservas	18	85.816.969	72.348.962
Beneficios atribuidos a los accionistas de la Sociedad Dominante		(204.700.629)	43.523.722
Dominante		-	(29.085.600)
<b>Total patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>340.291.941</b>	<b>115.191.786</b>
Intereses minoritarios		575.965.177	621.976.543
<b>Total patrimonio neto</b>		<b>916.257.118</b>	<b>737.168.329</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		47.278	145.781
Deudas con entidades de crédito	21	9.583.499	1.135.700.818
Pasivos financieros no corrientes	21	32.777.466	777.715.073
Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar	20	68.028.630	34.064.564
Pasivos por impuestos diferidos	23	262.845.494	451.112.715
Provisiones para riesgos y gastos	24	8.533.400	6.782.775
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>381.815.767</b>	<b>2.405.521.726</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deudas con entidades de crédito	21	1.289.804.556	777.017.581
Pasivos financieros corrientes	21	83.033.357	179.500.287
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20	165.171.106	277.979.767
Anticipos de clientes	13	114.048.841	122.174.187
Administraciones Públicas acreedoras	22	56.101.112	70.585.759
Otros pasivos corrientes		7.022.534	2.643.461
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>1.715.181.506</b>	<b>1.429.901.042</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>3.013.254.391</b>	<b>4.572.591.097</b>

Las notas adjuntas y los anexos I a VI son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA**  
**(En Euros)**

<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>	<b>Nota</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Importe neto de la cifra de negocio	25	454.885.924	143.092.075
Existencias traspasadas al inmovilizado	6	4.767.638	-
Inmovilizado traspasado a existencias	6	(52.648.008)	-
Aprovisionamientos		(374.444.506)	(64.364.875)
Otros ingresos de explotación		5.096.790	389.451
Trabajos realizados para el propio inmovilizado		-	8.957.496
Variación de las provisiones de tráfico	13 y 14	(101.641.423)	(204.583)
Gastos de personal	27	(16.213.358)	(6.255.786)
Depreciación del inmovilizado	6	(952.157)	-
Amortización	6 y 8	(2.193.033)	(2.626.323)
Deterioro del fondo de comercio	9	(117.968.441)	-
Otros gastos de explotación	26	(60.673.168)	(18.869.045)
Resultados por venta de inmovilizado		(108.024)	(77.327)
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias		151.629	19.020.113
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	28	10.982.847	8.016.338
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	7	(942.000)	(181.310)
<b>Resultado de explotación</b>		<b>(251.899.290)</b>	<b>86.896.224</b>
Ingresos financieros	29	18.148.646	7.765.711
Gastos financieros	29	(97.991.633)	(9.647.407)
<b>Resultado financiero neto</b>		<b>(79.842.987)</b>	<b>(1.881.696)</b>
Resultado de inversiones en asociadas	10	(1.603.287)	1.447.136
<b>Resultados antes de impuestos</b>		<b>(333.345.564)</b>	<b>86.461.664</b>
Impuestos	30	85.838.659	(37.267.960)
<b>Resultado neto</b>		<b>(247.506.905)</b>	<b>49.193.704</b>
Atribuible a:			
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>(204.700.629)</b>	<b>43.523.722</b>
<b>Intereses minoritarios</b>		<b>(42.806.276)</b>	<b>5.669.982</b>
<b>Beneficios/(Pérdidas) por acción totales atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante durante el ejercicio (Euros/acción)</b>			
Básicas	31.a	(1,59)	0,36
Diluidas	31.b	(1,59)	0,36

Las notas adjuntas y los anexos I a VI son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas



**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**(En Euros)**

	Capital Social (Nota 17)	Acciones Propias (Nota 17)	Otros Instrumentos de Patrimonio (Nota 19)	Reservas Indisponibles (Nota 18)	Reserva para derivados de cobertura de flujos de caja (Nota 12)	Otras Reservas (Nota 18)	Beneficio/ Pérdidas atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante	Dividendo a Cuenta	Intereses Minoritarios	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2005</b>	24.238.000	-	-	1.182.564	-	14.648.429	61.740.013	-	10.853.553	112.662.559
Resultado neto del ejercicio a 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-	-	-	93.404.557	-	9.161.498	102.566.055
<b>Total resultado reconocido para el ejercicio 2006</b>	-	-	-	-	-	-	<b>93.404.557</b>	-	<b>9.161.498</b>	<b>102.566.055</b>
Incorporación al perímetro de consolidación por compra	-	-	-	2.984.138	-	58.755.875	(61.740.013)	-	-	-
Variaciones en el perímetro	-	-	-	-	-	-	-	-	654.721.503	654.721.503
Cambios en el porcentaje de participación	-	-	-	-	-	(977.807)	-	-	(1.056.324)	(2.034.131)
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	249.186	249.186
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(29.085.600)	(4.024.304)	(33.109.904)
Otros	-	-	-	-	-	1.062.674	-	-	-	1.062.674
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>24.238.000</b>	-	-	<b>4.166.702</b>	-	<b>73.489.171</b>	<b>93.404.557 (29.085.600)</b>	<b>669.905.112</b>	<b>836.117.942</b>	
Restatement (Nota 2.1 (g))	-	-	-	-	-	(1.140.209)	(49.627.007)	-	(3.857.467)	(54.624.683)
Combinaciones de negocio (Nota 2.1 (h))	-	-	-	-	-	-	(253.828)	-	(44.071.102)	(44.324.930)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006 con Restatement y Combinaciones de negocio</b>	<b>24.238.000</b>	-	-	<b>4.166.702</b>	-	<b>72.348.962</b>	<b>43.523.722 (29.085.600)</b>	<b>621.976.543</b>	<b>737.168.329</b>	
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	-	(554.801)	-	-	-	(553.448)	(1.108.249)
Derivados de cobertura de flujos de caja	-	-	-	-	(821.928)	-	-	-	(819.924)	(1.641.852)
Efecto impositivo	-	-	-	-	267.127	-	-	-	266.476	533.603
Resultado neto del ejercicio a 31 de diciembre de 2007	-	-	-	-	-	-	(204.700.629)	-	(42.806.276)	(247.506.905)
<b>Total resultado reconocido para el ejercicio 2007</b>	-	-	-	-	<b>(554.801)</b>	-	<b>(204.700.629)</b>	-	<b>(43.359.724)</b>	<b>(248.615.154)</b>
Aplicación de resultado	-	-	-	680.898	-	13.757.224	(43.523.722)	29.085.600	-	-
Variaciones en el perímetro	-	-	-	-	-	-	-	-	292.443	292.443
Adquisición de acciones propias	-	(939.999)	-	-	-	-	-	-	-	(939.999)
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.049.612)	(3.049.612)
Ampliaciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	46.866	46.866
Préstamo participativo	-	-	431.030.000	-	-	-	-	-	-	431.030.000
Otros	-	-	-	-	-	265.584	-	-	58.661	324.245
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>24.238.000 (939.999)</b>	<b>431.030.000</b>	<b>4.847.600</b>	<b>(554.801)</b>	<b>86.371.770</b>	<b>(204.700.629)</b>	-	<b>575.965.177</b>	<b>916.257.118</b>	

Las notas adjuntas y los anexos I a VI son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**(En Euros)**

<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Resultado antes de impuestos y de minoritarios	(333.345.564)	86.461.664
Ajustes al resultado		
Amortización de activos no corrientes (Notas 6 y 8)	2.193.033	2.505.518
Deterioro de activos (Notas 6, 9, 13 y 14)	220.562.021	1.873
Existencias traspasadas al inmovilizado (Nota 6)	(4.767.638)	-
Inmovilizado traspasado a existencias (Nota 6)	52.648.008	-
Ingresos y gastos sin flujos de efectivo	1.750.625	1.444.410
Resultado financiero neto (Nota 29)	79.842.987	2.402.392
Resultado neto por venta de activos no corrientes	(43.605)	(26.959.123)
Resultado neto por venta de participadas (Nota 28)	(10.982.847)	-
Actualización de inversiones inmobiliarias a valor razonable (Nota 7)	942.000	181.310
Imputación a resultados de ingresos a distribuir	(98.503)	-
Resultados de participaciones en asociadas (Nota 10)	1.603.287	(1.447.136)
<b>Resultado ajustado</b>	<b>10.303.804</b>	<b>64.590.908</b>
Pagos por impuestos de las ganancias	(94.114.161)	(49.605.948)
Otras variaciones de Administraciones Públicas	-	8.992.762
<b>Aumento/Disminución de cuentas con Administraciones Públicas</b>	<b>(94.114.161)</b>	<b>(40.613.186)</b>
De existencias y pagos anticipados y similares (Nota 13)	119.678.569	(25.133.932)
De cuentas a cobrar y depósitos (Notas 14 y 37)	121.766.440	(14.288.199)
De cuentas por pagar y anticipos de clientes (Notas 20 y 13)	(60.259.708)	29.393.395
<b>Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante y no circulante de explotación</b>	<b>181.185.301</b>	<b>(10.028.736)</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación</b>	<b>97.374.944</b>	<b>13.948.986</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
<b>Inversiones</b>		
Entidades control conjunto, vinculadas y asociadas (Notas 10 y 28)	(501.471)	(775.340.626)
Variación neta de créditos a entidades de control conjunto, vinculadas y por la participación (Nota 11)	(428.057)	-
Activos mantenidos para la venta (Nota 11)	(2.452.218)	(3.246.086)
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento (Nota 11)	(36.513.230)	(122.829.497)
Inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y activos intangibles (Nota 6, 7 y 8)	(30.505.415)	(10.155.622)
Otros activos financieros	-	(6.825.631)
Otros activos	-	(10.204.588)
	(70.400.391)	(928.602.050)
<b>Desinversiones</b>		
Entidades control conjunto, vinculadas y asociadas (Nota 10 y 28)	15.487.194	158.465.231
Variaciones del perímetro (Nota 28)	36.292.000	-
Activos disponibles para la venta (Nota 11)	9.271.696	-
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento (Nota 11)	135.739.603	-
Activos financieros a valor razonable (Nota 11)	7.457.118	268.999
Entradas y salidas de efectivo por aportaciones, compras y ventas de participadas (Nota 6, 7 y 8)	-	101.706.738
Dividendos cobrados (Nota 10)	1.300.000	8.150.966
Intereses cobrados	13.155.074	5.027.165
Propiedad, planta y equipo e inversiones inmobiliarias y activos intangibles	757.568.712	69.434.192
Otros activos financieros	-	242.515
	976.271.397	343.295.806
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión</b>	<b>905.871.006</b>	<b>(585.306.244)</b>



**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
(En Euros)**

<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Dividendos pagados (Nota 18)	(19.931.633)	(13.121.283)
Adquisición acciones propias (Nota 17)	(939.999)	-
Intereses pagados	(96.438.285)	(7.486.546)
Amortización financiación con entidades de crédito (Nota 21)	(1.841.251.557)	(153.451.555)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (Nota 21)	1.039.540.164	243.577.435
Amortización de nueva financiación con entidades de control conjunto, vinculadas y asociadas (Nota 21)	26.368.297	
Obtención de nueva financiación con entidades de control conjunto, vinculadas y asociadas (Nota 21)	(416.841.203)	359.441.539
Obtención de otra nueva financiación	-	460.418.373
Variaciones patrimoniales del ejercicio	3.205.090	249.283
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación</b>	<b>(1.306.289.127)</b>	<b>889.627.246</b>
<b>DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>		
	<b>(303.043.177)</b>	<b>318.269.988</b>
Efectivo y otros activo líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	331.054.382	12.784.394
Efectivo y otros activos líquidos a 31 de diciembre 2007	28.011.205	331.054.382

Las notas adjuntas y los anexos I a VI son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

## 1. INFORMACIÓN GENERAL

Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (la Sociedad Dominante) es una sociedad inmobiliaria que al cierre del ejercicio 2007 cuenta con un grupo (en adelante, el Grupo), formado por cincuenta y dos sociedades: Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., Sociedad Dominante, veinticuatro sociedades dependientes y nueve asociadas. Adicionalmente, el Grupo participa conjuntamente con otras entidades o partícipes en catorce negocios conjuntos y cuatro uniones temporales de empresas (en adelante UTEs).

A efectos de la preparación de las Cuentas Anuales Consolidadas, se entiende que existe un grupo cuando la dominante tiene una o más entidades dependientes, siendo éstas aquellas sobre las que la dominante tiene el control, bien de forma directa o indirecta. Los principios aplicados en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo se detallan en la Nota 2.2.

En el Anexo I a estas notas se desglosan los datos de identificación de las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.

En el Anexo II a estas notas se desglosan los datos de identificación de las entidades asociadas incluidas en el perímetro de consolidación por el método de participación.

En los Anexos III y IV a estas notas se desglosan los datos de identificación de los negocios conjuntos y uniones temporales de empresas (UTEs) incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional.

Las empresas del Grupo poseen participaciones inferiores al 20% del capital en otras entidades sobre las que no tienen influencia significativa.

La Sociedad Dominante, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., se constituyó el 29 de septiembre de 1999 con la denominación de Terra Canet, S.A. que cambió a la denominación de Astroc Mediterráneo, S.A. en el ejercicio 2003. Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación social al actual, siendo inscrita en el Registro Mercantil con fecha 13 de febrero de 2008.

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante tenía su domicilio social y fiscal en Valencia en Paseo Alameda, 35 bis 4º. No obstante, en la fecha de formulación de cuentas anuales, el Consejo acuerda el traslado del domicilio social a Calle Roger de Lauria 19 - 5º A, en Valencia, estando pendiente su elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil.

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante amplió su objeto social que, de acuerdo con sus estatutos, es:

- La promoción, construcción, rehabilitación, venta, conservación y explotación, incluido el arrendamiento no financiero de todo tipo de fincas y edificaciones, tales como viviendas, urbanizaciones, establecimientos y complejos industriales, hoteleros, sanitarios, deportivos, docentes, culturales y de atención a la tercera edad, entre otros. La ejecución, total o parcial, de cualquier tipo de obra, pública o privada, el mantenimiento, conservación y reforma de edificios e instalaciones, pudiendo realizar todo ello por cuenta propia o ajena, mediante contrata, subcontrata o administración de cualquier género, relativas a la construcción, mantenimiento y conservación, en general, de todo tipo de obras y edificaciones.
- Instalación, montaje, reparación, mantenimiento, compra, venta y explotación, incluido el arrendamiento no financiero, de todo tipo de instalaciones, equipos y maquinaria, incluyendo las instalaciones eléctricas en general así como las redes telegráficas, telefónicas, telefonía sin hilos y televisión, así como sistemas de balización de puertos y aeropuertos.
- La explotación de canteras o graveras, así como la producción y venta de elementos de hormigón, aglomerado asfáltico o de cualquier otra materia apta para la construcción. La adquisición, transmisión y transformación de explotaciones agropecuarias y forestales.
- La explotación de concesiones, subconcesiones y autorizaciones administrativas otorgadas por parte de la Administración.
- La realización de todas las actividades que atribuye a la figura del Agente Urbanizador la Ley 16/2005, de 30 de diciembre, de la Generalitat, Urbanística Valenciana y demás normas que sustituyan a éstas o las desarrollos.
- Elaboración, redacción y propuesta de programas de actuación integrada sobre terrenos para su desarrollo directo como Agente Urbanizador o mediante encargo de terceros; asesoramiento en todo lo referente a las actividades urbanísticas, sector de la construcción y obras públicas, incluida la dirección facultativa de obras; asesoramiento en ingeniería técnica para los diversos sectores industriales, incluyendo estudios de viabilidad económica, planificación y gestión empresarial, así como trabajos de consultoría, asistencia y servicios en general, incluyendo la elaboración y redacción de todo tipo de proyectos.



- La adquisición y venta de títulos valores de renta fija y/o variable de cualquier clase, estén o no aceptados a cotización oficial.
- La prestación de servicios de asesoramiento técnico, financiero, contable, comercial, etc., así como los servicios de gestión en relación con el desarrollo y ejecución de estrategias generales y políticas empresariales de las empresas participadas.
- La realización de actividades de gestión urbanística así como actuar como urbanizador en proyectos de gestión y planeamiento urbanístico en todo el territorio nacional ante las administraciones públicas.

El capital social de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. cotiza en el Mercado Continuo de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia desde el 24 de mayo de 2006.

Estas Cuentas Anuales Consolidadas han sido formuladas por el Consejo de Administración el 31 de marzo de 2008 y se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas. No se prevé que se incluyan modificaciones a las mismas.

## **Cambios en el perímetro de consolidación 2006**

Durante el ejercicio 2006 se han producido los siguientes cambios en el perímetro de consolidación:

### **Salidas del perímetro**

Con fecha 24 de marzo de 2006 se vende la participación en Edificios Enis, S.L.

El 2 de mayo de 2006 se vende la participación en Rentalia Valencia, S.A.

Con fecha 20 de enero de 2006 Haciendas del Mediterráneo, S.L. vende la participación que ostentaba en Costa Malvarrosa, S.L.

Con motivo de la ampliación de capital de Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. de fecha 17 de febrero de 2006 el porcentaje de participación pasa a ser del 5,53%, por lo que esta sociedad participada sale del perímetro de consolidación.

Ver Nota 28 sobre los efectos económicos producidos por estas salidas del perímetro de consolidación.

### **Incorporaciones al perímetro**

Constitución de la sociedad Alboraya Marina Nova, S.L. El 20 de enero de 2006, Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., sociedad en la que Astroc Mediterráneo, S.A. participaba en un 95%, constituye junto con la sociedad Empresa de Gestión Urbanística y Servicios de Alboraya, S.L. una sociedad conjunta denominada Alboraya Marina Nova, S.L. Esta sociedad tiene un capital social de 60.000 euros y está participada al 50% por los socios fundadores.

Con fecha 10 de febrero de 2006 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. adquirió 3.000 participaciones de la sociedad Nueva Dimensión Urbana, S.L. al precio de su valor nominal, esto es, 10 euros por participación. Estas participaciones representan la mitad del capital social de la sociedad.

El 13 de diciembre de 2006 se adquiere el 49,84% de la sociedad Rayet Promoción, S.L.

El 28 de diciembre de 2006 se adquiere el 49,99% de la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.

## **Cambios en el perímetro de consolidación 2007**

Durante el ejercicio 2007 se han producido los siguientes cambios en el perímetro de consolidación:

### **Salidas del perímetro**

Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. vende la totalidad de las participaciones que tenía de las siguientes sociedades y en las siguientes fechas:

<b>Sociedad</b>	<b>Fecha</b>
<u>Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.</u>	22/03/2007
<u>Golf Puig de Santa María, S.L.</u>	21/05/2007

Con fecha 29 de enero de 2007 San Joan de Moró, S.L. vende la participación que tenía en Rual Finanzas Sicav, S.A.

Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. vende la participación de las siguientes sociedades en las siguientes fechas:

<b>Sociedad</b>	<b>Fecha</b>
Landscape Habitat, S.L.	26/02/2007
Landscape Proingru, S.L.	27/04/2007
Landscape Proingru Pinetons, S.L.	28/04/2207
Landscape Arcisa Cantábrico, S.L.	29/06/2007
Landscape Parcsud, S.L.	28/09/2007
Landscape Toro, S.L.	31/10/2007
Landscape Coperfil Activa, S.L.	28/12/2007
Landscape Coperfil Logistics, S.L.	28/12/2007

La salida del perímetro de Landscape Coperfil Logistics, S.L. ha supuesto la salida de su sociedad participada, Ciudad Circuito, S.L.

Ver Nota 28 sobre los efectos económicos producidos por estas salidas del perímetro de consolidación.

### **Incorporaciones al perímetro**

El 23 de febrero de 2007 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. adquirió 3.200 participaciones al precio de su valor nominal, esto es 1 euro cada una, representativas de la totalidad del capital social de la sociedad Astroc Mediterráneo Internacional, S.L.

El 2 de marzo de 2007 Astroc Mediterráneo Internacional, S.L. constituyó Astroc Hungary, L.L.C., siendo la participación de la primera en la segunda del 100%.

El 2 de marzo de 2007 Astroc Mediterráneo Internacional, S.L. adquirió 55.000 acciones al precio de su valor nominal, esto es 0,36 euros, representativas del 55% del capital de la sociedad Brasil Real Estate New Projects Participações, S.A.

El 13 de marzo de 2007 Astroc Mediterráneo Internacional, S.L. adquirió 170 participaciones al precio de su valor nominal, esto es 6 euros cada una, representativas de un tercio del capital social de la sociedad Share Capital, S.L. El 5 de octubre de 2007 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. vende su participación en esta sociedad.

El valor de los activos, pasivos y pasivos contingentes de las sociedades adquiridas en el momento de la compra coincidía con su valor razonable, motivo por el cual no se han puesto de manifiesto diferencias con el valor en libros de estas sociedades. No obstante, el valor de los activos, pasivos y pasivos contingentes de estas sociedades en el momento de la adquisición de las participaciones no es significativo para las Cuentas Anuales Consolidadas al estar las sociedades adquiridas en fase temprana de su actividad.

### **Modificaciones en el método de consolidación**

La sociedad San Joan de Moró, S.L. se integró en las cuentas anuales del ejercicio 2006 como sociedad dependiente de acuerdo a los principios de consolidación descritos en la Nota 2.2 (a) debido al acuerdo contractual firmado con los socios de la citada sociedad que otorgaba a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de la entidad.

En el ejercicio 2007, se ha resuelto dicho acuerdo contractual con efectos retroactivos a 1 de enero de 2007. En virtud de dicha resolución, y a tenor de los estatutos de la sociedad, las decisiones estratégicas tanto financieras como de explotación, relativas a la actividad requieren el consentimiento unánime de los partícipes, siendo el órgano de administración mancomunado.

Consecuentemente, la citada sociedad ha sido tratada como negocio conjunto, siguiendo el método de consolidación descrito en la Nota 2.2 (c) para el ejercicio actual.



## Proceso de fusión

La Sociedad Dominante, trece sociedades dependientes, tres negocios conjuntos y dos sociedades no participadas están inmersas en un proyecto de fusión por absorción que fue aprobado por el Consejo de Administración con fecha 14 de diciembre de 2007, formulando para ello los balances de fusión de 30 de septiembre de 2007. El 31 de diciembre de 2007, las Juntas Generales de Accionistas y Socios de las sociedades absorbidas aprobaron la fusión, siendo la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de fecha 7 de febrero de 2008 la que aprobó dicho proyecto (ver Nota 39).

## 2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas. Estas políticas se han aplicado uniformemente a todos los ejercicios que se presentan en estas Cuentas Anuales Consolidadas.

### 2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2007 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea y que están vigentes al 31 de diciembre de 2007.

La preparación de cuentas anuales consolidadas con arreglo a las NIIF exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la dirección que ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables de la Sociedad Dominante. En la Nota 4 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas para las Cuentas Anuales Consolidadas.

Las Cuentas Anuales Consolidadas se han preparado bajo el enfoque del coste histórico, aunque modificado por la revalorización asociada a los activos y pasivos de las combinaciones de negocio del ejercicio 2006 (ver Nota 9), así como a las inversiones inmobiliarias que se reconocen por su valor razonable y a determinados instrumentos financieros.

#### (a) Normas, modificaciones e interpretaciones con fecha de entrada en vigor en 2007

**NIIF 7, "Instrumentos Financieros: Información a Revelar", y modificación complementaria a la NIC 1, "Presentación de Estados Financieros – Información a revelar sobre el capital".** La NIIF 7 introduce nuevos desgloses para mejorar la información sobre instrumentos financieros, si bien no tiene ningún impacto sobre la clasificación y valoración de los instrumentos financieros del grupo.

**CINIIF 10, "Información financiera intermedia y pérdidas por deterioro"** prohíbe que las pérdidas por deterioro que se hayan reconocido en un periodo intermedio sobre el fondo de comercio, inversiones en instrumentos de patrimonio neto e inversiones en activos financieros reconocidos por su coste, se reviertan en una fecha de balance posterior. La aplicación de esta norma ha tenido efecto sobre el deterioro del fondo de comercio realizado en un período intermedio por un importe de 118 millones de euros, que no ha sido revertido en el cierre de 31 de diciembre de 2007 (ver Nota 9).

#### (b) Normas adoptadas con anticipación

El Grupo ha adoptado en 2007 la interpretación **CINIIF 11, "NIIF 2 – Transacciones de grupo y con acciones propias"**. Esta interpretación establece los principios para determinar si una transacción basada en acciones en la que intervienen acciones propias o entidades del grupo (por ejemplo, opciones sobre las acciones de la dominante) debe reconocerse como una transacción con pago basado en acciones liquidada con instrumentos de patrimonio o liquidada en efectivo en las cuentas individuales de la dominante y de las entidades del grupo. La aplicación de esta interpretación no tiene ningún efecto sobre las cuentas del Grupo.

#### (c) Normas, modificaciones e interpretaciones con fecha de entrada en vigor en 2007 pero cuya aplicación no tiene efecto en las cuentas del Grupo

Las normas, modificaciones e interpretaciones siguientes son obligatorias para los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2007, si bien no tienen efecto sobre las operaciones del Grupo:

- CINIIF 7, "Aplicación del procedimiento de la reexpresión según la NIC 29 – Información financiera en economías hiperinflacionarias"; y
- CINIIF 9, "Reevaluación de derivados implícitos".
- CINIIF 8, "Alcance de la NIIF 2"

**(d) Normas y modificaciones e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado todavía en vigor aprobadas por la Unión Europea y que el Grupo no ha adoptado con anticipación**

NIIF 8 “**Segmentos operativos**”, de obligado cumplimiento para los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2009. La NIIF 8 sustituye a la NIC 14 y homogeneiza los requisitos de presentación de información financiera por segmentos con la norma americana SFAS 131 “Disclosures about segments of an enterprise and related information”. La nueva norma exige un enfoque de dirección bajo el cual la información por segmentos se presenta sobre la misma base que la que se utiliza a efectos internos. El Grupo aplicará la NIIF 8 a partir del 1 de enero de 2009. El impacto que se espera que tenga esta norma está todavía evaluándose en detalle por parte de la dirección.

**(e) Normas y modificaciones e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado todavía en vigor y no han sido adoptadas por la Unión Europea y que el Grupo no ha adoptado con anticipación**

NIC 23 (Revisada en marzo de 2007), “**Costes por intereses**”, que es de obligado cumplimiento para todos los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2009. Esta modificación está pendiente de adopción por parte de la Unión Europea. Esta norma exige que las entidades capitalicen los costes por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo cualificado (aquel que requiere, necesariamente, de un periodo de tiempo sustancial antes de estar listo para su uso o para la venta) como parte del coste del activo. La opción de reconocer inmediatamente estos costes por intereses como gastos del periodo se suprime.

**NIC 1 (Modificación septiembre de 2007)** – “Presentation of Financial Statements” (obligatoria para los ejercicios comenzados a partir de 1 de enero de 2009).

**NIC 27 (Modificación de 10 de enero de 2008)** “Consolidated and Separate Financial Statements” (obligatoria para los ejercicios comenzados a partir de 1 de julio de 2009). Las modificaciones se refieren, principalmente, a la contabilización de participaciones sin control y la pérdida de control de una dependiente. De aplicarse anticipadamente, debe hacerse conjuntamente con la aplicación anticipada del IFRS 3 revisado.

**NIIF 3 “Business Combinations”** (obligatoria para los ejercicios comenzados el 1 de julio de 2009). De aplicarse anticipadamente, debe hacerse conjuntamente con la aplicación anticipada de la NIC 27 revisada.

**NIC 32 y NIC 1** (Modificación febrero de 2008): Instrumentos financieros con opción a rescate a favor del tenedor a valor razonable y obligaciones que surgen en liquidación (obligatoria para los ejercicios comenzados a partir de 1 de enero de 2009).

**(f) Normas y modificaciones e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado todavía en vigor y que no son relevantes para las operaciones del Grupo**

A la fecha de formulación de estas cuentas, el IASB había publicado las interpretaciones que se detallan a continuación y que son de obligado cumplimiento para todos los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2008, y que no son relevantes en el contexto de las actividades del Grupo:

**CINIIF 12, “Contratos de concesión de servicios”**, de obligado cumplimiento para los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2008. La CINIIF 12 aplica a contratos en los que un operador privado participa en el desarrollo, financiación, operativa y mantenimiento de una infraestructura para servicios del sector público. La CINIIF 12 no es relevante para las actividades del Grupo dado que ninguna de las entidades del Grupo presta servicios al sector público de este carácter.

**CINIIF 13, “Programas de fidelización de clientes”**, de obligado cumplimiento para los ejercicios comenzados a partir del 1 de julio de 2008. La CINIIF 13 aclara que en los casos en que los bienes o servicios se prestan conjuntamente con un incentivo de fidelización (por ejemplo, puntos de fidelización o productos gratis), el acuerdo se considera un contrato con elementos múltiples y el importe recibido o a recibir del cliente se debe imputar entre los componentes del acuerdo por su valor razonable. La CINIIF 13 no es relevante para las operaciones del Grupo dado que ninguna de las entidades del Grupo tiene planes de fidelización de clientes.

**CINIIF 14, “NIC 19 – Límite de los activos afectos a un plan de prestaciones definidas, necesidades mínimas de financiación e interrelación entre ambos”**, que entra en vigor para todos los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2008. Esta interpretación todavía no se ha adoptado por la Unión Europea. La CINIIF 14 recoge las pautas para evaluar el límite establecido en la NIC 19 sobre el superávit que puede reconocerse como activo. También explica la forma en que el activo y pasivo por pensiones pueden verse afectados por obligaciones mínimas de financiación fijadas contractual o legalmente. La CINIIF 14 no es relevante, dado que ninguna de las entidades del Grupo posee planes de prestación definida.



### **(g) Corrección de errores de ejercicios anteriores**

En el ejercicio 2007, determinadas operaciones registradas contablemente como ventas en el ejercicio 2006 por un importe total de 54.676 miles de euros y un margen bruto de 39.870 miles de euros, han sido resueltas. En el mismo sentido, se registró en el ejercicio 2006 una operación de venta de inmovilizado financiero con condiciones similares a las anteriores por importe de 24 millones de euros y un beneficio bruto de 20.322 miles de euros.

Adicionalmente, se han identificado determinados activos dentro del epígrafe de "Existencias" que no reúnen las condiciones necesarias para ser considerados como activos cualificados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera. Dichos activos, por importe de 4.206 miles de euros, correspondían a gastos financieros capitalizados.

Analizadas de nuevo estas operaciones, a la vista de las circunstancias y hechos acaecidos tanto en el sector como en el propio Grupo, se ha estimado procedente corregir el registro contable de dichas operaciones. Por este motivo, de conformidad con lo dispuesto en las Normas Internacionales de Información Financiera, la entidad ha corregido el registro de las citadas operaciones de forma retroactiva, reexpresando la información comparativa para el ejercicio anterior.

El efecto de estos ajustes, con un impacto en el patrimonio neto, en el resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante y en el activo del ejercicio 2006 de 54.625 miles de euros, 49.627 miles de euros y 58.848 miles de euros respectivamente, se detalla en el Anexo V.

La información comparativa referente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 de estas Cuentas Anuales Consolidadas ha sido reexpresada consecuentemente.

### **(h) Contabilidad provisional de combinaciones de negocio**

En el ejercicio 2006 se produjo la adquisición del Grupo Rayet Promoción y del Grupo Landscape por parte de la Sociedad Dominante. Dado que la entidad adquiriente puede establecer la contabilización inicial de una combinación de negocios, reconociendo los valores razonables de los activos, pasivos y pasivos contingentes como valores provisionales sobre los que reconocerá cualquier ajuste sobre los mismos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición, en el ejercicio 2007 se han producido modificaciones a dicha contabilización inicial. En el Anexo V se incluye un detalle de los ajustes realizados a la contabilidad inicial con carácter retroactivo de acuerdo a la Norma Internacional de Información Financiera sobre combinaciones de negocio.

Los principales motivos que dan lugar a la modificación de la contabilidad provisional son los siguientes:

- Corrección al precio de compra de las participaciones de Rayet Promoción, S.L. por parte de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por importe de 25.895 miles de euros, disminuyendo el pasivo a corto plazo en dicha cantidad. Dicha corrección viene motivada por la no aprobación definitiva de un Plan de Actuación Urbanística sobre un terreno que ha sido vendido a Grupo Rayet, S.A. Las plusvalías asociadas a dicho terreno se han reducido en 67.870 miles de euros como consecuencia del ajuste en el precio de compra, disminuyendo el epígrafe de "Existencias" en dicha cantidad.
- Reconocimiento de pasivos contingentes por importe de 6.615 miles de euros, de los cuales 3.615 miles de euros provienen del subgrupo Landscape y 3.000 miles de euros del subgrupo Rayet.
- Corrección de errores en la valoración de existencias y anticipos de proveedores realizada por el experto independiente por importe de 34.780 miles de euros y 10.083 miles de euros respectivamente, de los cuales 43.432 miles de euros provienen de la valoración del subgrupo Landscape y 1.431 miles de euros provienen de la valoración del subgrupo Rayet. El impuesto diferido asociado a dicha corrección asciende a 33.967 miles de euros.

Se presenta a continuación la comparación, para cada una de las combinaciones de negocio del ejercicio 2006, entre los importes reconocidos en la fecha de adquisición y los asignados finalmente:

<b>RAYET PROMOCIÓN, S.L.</b> <b>(En miles de euros)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2006</b> <b>Reexpresado</b>	<b>Variación</b>
Inmovilizado	1.289	1.289	-
Inversiones inmobiliarias	-	-	-
Inversiones no corrientes	17.440	17.440	-
Activos por Impuestos Diferidos	3.206	3.206	-
Existencias	1.179.465	1.110.164	(69.301)
Efectivo	4.141	4.141	-
Resto	75.663	75.663	-
<b>Total</b>	<b>1.281.204</b>	<b>1.211.903</b>	<b>(69.301)</b>
Pasivos	(565.073)	(568.073)	(3.000)
Impuestos diferidos	(213.142)	(192.205)	20.937
Minoritarios	(241)	(241)	-
Resto	-	-	-
<b>Total</b>	<b>(778.456)</b>	<b>(760.519)</b>	<b>17.937</b>
Activos Netos	502.748	451.384	(51.364)
Intereses minoritarios	(252.188)	(226.423)	25.765
<b>Precio de compra</b>			
Efectivo pagado o a pagar	303.560	277.665	(25.895)
<b>Fondo de comercio</b>	<b>53.000</b>	<b>52.704</b>	<b>(296)</b>

<b>LANDSCAPE PROMOCIONS IMMOBILIÀRIES, S.L.</b> <b>(En miles de euros)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2006</b> <b>Reexpresado</b>	<b>Variación</b>
Inmovilizado	113.357	113.357	-
Inversiones inmobiliarias	695.827	695.827	-
Inversiones no corrientes	108.257	108.765	508
Activos por Impuestos Diferidos	19.771	20.955	1.184
Existencias	1.409.760	1.366.328	(43.432)
Efectivo	101.073	101.073	-
Resto	335.523	331.887	(3.636)
<b>Total</b>	<b>2.783.568</b>	<b>2.738.192</b>	<b>(45.376)</b>
Pasivos	(1.676.464)	(1.680.723)	(4.259)
Impuestos diferidos	(302.580)	(289.550)	13.030
Minoritarios	-	-	-
Resto	(98)	(98)	-
<b>Total</b>	<b>(1.979.142)</b>	<b>(1.970.371)</b>	<b>8.771</b>
<b>Activos Netos</b>	804.426	767.821	(36.605)
Intereses minoritarios	(402.293)	(383.987)	18.306
<b>Precio de compra</b>			
Efectivo pagado o a pagar	449.997	449.098	(899)
<b>Fondo de comercio</b>	<b>47.864</b>	<b>65.264</b>	<b>17.400</b>



## (i) Principio de empresa en funcionamiento

Las presentes Cuentas Anuales Consolidadas han sido formuladas asumiendo el principio de empresa en funcionamiento, es decir, asumiendo que la actividad de la sociedad continúa. No obstante, existen algunas circunstancias que dificultan la capacidad de la entidad para seguir como empresa en funcionamiento, siendo compensadas por otras circunstancias que mitigan las dificultades originadas por aquéllas. A continuación se enumeran ambos tipos de circunstancias o factores:

Factores causantes de duda:

- Las pérdidas acumuladas obtenidas hasta el 31 de diciembre de 2007 como consecuencia del registro del deterioro del Fondo de Comercio asociado a las combinaciones de negocio del ejercicio 2006 y al registro del deterioro de las Existencias siguiendo un criterio de máxima prudencia.
- La situación general actual en el sector inmobiliario: el momento que atraviesa el sector actualmente es poco favorable, las principales causas de la desaceleración del crecimiento de las empresas inmobiliarias son la caída de la demanda motivada, en gran parte, por la inseguridad sobre la evolución de los tipos de interés; la desaceleración del crecimiento de los precios que contribuye a la escasez de liquidez que vive el mercado; el elevado endeudamiento que hace que el sector inmobiliario tenga una fuerte dependencia de las entidades de crédito que, actualmente, están llevando políticas restrictivas de financiación; y la escasa capacidad de respuesta de las empresas inmobiliarias debido a que la actividad de las mismas es de ciclo largo.

Factores que mitigan la duda:

- Tal y como se explica en la Nota 39 se ha materializado en el ejercicio 2008 el proceso de fusión comenzado en el ejercicio 2007. La fusión y conseciente ampliación de capital, permitirá fortalecer la situación patrimonial, el Balance y la Cuenta de Resultados del Grupo. Esta operación, junto con una activa política de reducción del endeudamiento y una prudente gestión financiera, convertirán al Grupo inmobiliario en uno de los más saneados del sector.
- La Sociedad Dominante está en proceso de renegociación del préstamo sindicado descrito en la Nota 21.
- Tal y como se indica en la Nota 17, la Sociedad Dominante tiene previsto realizar una ampliación de capital (adicional a la derivada del propio proceso de fusión) por un importe de 33.687.479,60 euros, mediante la emisión de 168.437.398 nuevas acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación. Dichas acciones se emitirán con una prima de emisión de 4,80 euros por acción. De este modo, en el caso de que se suscriba la totalidad de las nuevas acciones emitidas, se prevé un aumento de fondos propios por importe de 411.156.990 euros. El desembolso está previsto que se realice mediante aportaciones dinerarias y mediante la compensación de un préstamo participativo subordinado que la Sociedad Dominante mantiene con sus accionistas mayoritarios (Ver Nota 19).

## (j) Comparación de la información

En base a las modificaciones de la Norma Internacional de Información Financiera sobre Información a Revelar de Instrumentos Financieros (IFRS 7), a la Presentación de los Estados Financieros (NIC 1), y al criterio de los administradores, se han realizado determinados cambios en la estructura del Balance de Situación Consolidado y de la Cuenta de Resultados Consolidada respecto a la presentada en las cuentas anuales del ejercicio anteriores con el objetivo de mejorar la comprensión de ambos estados. Los cambios habidos por cada uno de los estados son los siguientes:

### Balance Consolidado y Notas

- Se ha cambiado la denominación de inversiones contabilizadas por el método de la participación por Inversiones en asociadas en el Activo no Corriente y la denominación de Reservas (Ganancias Acumuladas) por Reservas en el Patrimonio Neto.
- Se han agrupado los conceptos bajo los epígrafes de Activos Financieros del activo no corriente y del activo corriente, Deudas con Entidades de Crédito del pasivo no corriente y del pasivo corriente y Existencias del activo corriente reflejando los correspondientes desgloses en las notas explicativas.

## Cuenta de Resultados Consolidada

- El resultado de inversiones en asociadas se ha clasificado como componente financiero de la Cuenta de Resultados Consolidada, apareciendo clasificado dentro del resultado de explotación en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.
- Se ha eliminado la línea de Margen Bruto.

## 2.2. PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

### (a) Dependientes

Dependientes son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad, se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

Para contabilizar la adquisición de dependientes por el Grupo se utiliza el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso del coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

Se eliminan las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido. Cuando es necesario para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo, se modifican las políticas contables de las dependientes.

En el Anexo I a estas notas se desglosan los datos de identificación de las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.

### (b) Transacciones e intereses minoritarios

El Grupo aplica la política de considerar las transacciones con minoritarios como transacciones con tenedores de instrumentos de capital del Grupo. Para las adquisiciones de intereses minoritarios, la diferencia entre el precio pagado y la correspondiente proporción del importe en libros de los activos netos de la dependiente se deduce del patrimonio neto. Las ganancias y/o pérdidas que resulten de la venta de intereses minoritarios se reconocen igualmente en el patrimonio neto.

### (c) Negocios conjuntos

Las participaciones en negocios conjuntos se integran por el método de consolidación proporcional. El Grupo combina línea por línea su participación en los activos, pasivos, ingresos y gastos y flujos de efectivo de la entidad controlada conjuntamente con aquellas partidas de sus cuentas que son similares. El Grupo reconoce en sus Cuentas Anuales Consolidadas la participación en los beneficios o las pérdidas procedentes de ventas de activos del Grupo a las entidades controladas conjuntamente por la parte que corresponde a otros participes. El Grupo no reconoce su participación en los beneficios o las pérdidas de la entidad controlada conjuntamente y que se derivan de la compra por parte del Grupo de activos de la entidad controlada conjuntamente hasta que dichos activos no se venden a un tercero independiente. Sin embargo, se reconoce una pérdida en la transacción de forma inmediata si la misma pone en evidencia una reducción del valor neto realizable de los activos corrientes, o una pérdida por deterioro de valor.

En el Anexo III a estas notas se desglosan los datos de identificación de los negocios conjuntos incluidos en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional.

### (d) Asociadas

Asociadas son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce influencia significativa pero no tiene control que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas se



contabilizan por el método de participación e inicialmente se reconocen por su coste. La inversión del Grupo en asociadas incluye el fondo de comercio (neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada) identificado en la adquisición.

La participación del Grupo en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en la cuenta de resultados, y su participación en los movimientos posteriores a la adquisición en reservas. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, el Grupo no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.

Las ganancias no realizadas por transacciones entre el Grupo y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación del Grupo en éstas. También se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si la transacción proporciona evidencia de pérdida por deterioro del activo que se transfiere. Cuando es necesario para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo, se modifican las políticas contables de las asociadas.

Las ganancias o pérdidas de dilución en asociadas se reconocen en la cuenta de resultados.

En el Anexo II a estas notas se desglosan los datos de identificación de las entidades asociadas incluidas en el perímetro de consolidación por el método de participación.

#### **(e) UTEs**

Tiene la consideración de unión temporal de empresas (UTE) el sistema de colaboración entre empresarios por tiempo cierto, determinado o indeterminado, para el desarrollo o ejecución de una obra, servicio o suministro.

La parte proporcional de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y de los flujos de efectivo de la UTE se integran en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de la entidad partícipe en función de su porcentaje de participación.

En el Anexo III a estas notas se desglosan los datos de identificación de las UTEs incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional.

#### **(f) Ejercicio anual de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación**

Las cuentas anuales de las sociedades del Grupo utilizadas en el proceso de consolidación son, en todos los casos, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007.

### **2.3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS**

Un segmento del negocio es un grupo de activos y operaciones encargados de suministrar productos o servicios sujetos a riesgos y rendimientos diferentes a los de otros segmentos del negocio.

Los ingresos ordinarios de cada actividad son los directamente atribuibles, incluyendo los resultados de entidades que se consoliden por el método de la participación. Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades directamente atribuibles y la proporción de los gastos generales que puedan ser distribuidos sobre una base de reparto razonable. Los activos y pasivos siguen las mismas normas de asignación a la actividad.

### **2.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA**

#### **(a) Moneda funcional y presentación**

Las partidas incluidas en las cuentas anuales de cada una de las entidades del Grupo se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera ("moneda funcional"). Las Cuentas Anuales Consolidadas se presentan en euros (€), que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad Dominante.

#### **(b) Transacciones y saldos**

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la

conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de resultados.

### (c) Entidades del Grupo

Los resultados y la situación financiera de todas las entidades del Grupo (ninguna de las cuales tiene la moneda de una economía hiperinflacionaria) que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación se convierten a la moneda de presentación como sigue:

- (i) Los activos y pasivos de cada balance presentado se convierten al tipo de cambio de cierre en la fecha del balance;
- (ii) Los ingresos y gastos de cada cuenta de resultados se convierten a los tipos de cambio medios (a menos que esta media no sea una aproximación razonable del efecto acumulativo de los tipos existentes en las fechas de la transacción, en cuyo caso los ingresos y gastos se convierten en la fecha de las transacciones); y
- (iii) Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen como un componente separado del patrimonio neto.

En consolidación, las diferencias de cambio que surgen de la conversión de una inversión neta en entidades extranjeras, y de préstamos y otros instrumentos en moneda extranjera designados como coberturas de esas inversiones, se llevan al patrimonio neto de los accionistas. Cuando se vende, esas diferencias de cambio se reconocen en la cuenta de resultados como parte de la pérdida o ganancia en la venta.

Los ajustes al fondo de comercio y al valor razonable que surgen en la adquisición de una entidad extranjera se tratan como activos y pasivos de la entidad extranjera y se convierten al tipo de cambio de cierre.

## 2.5. INMOVILIZADO MATERIAL

Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su coste menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, excepto en el caso de los terrenos, que se presentan netos de las pérdidas por deterioro. El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de las partidas. El coste puede incluir también ganancias o pérdidas por coberturas cualificadas de flujos de efectivo de las adquisiciones en moneda extranjera de inmovilizado material traspasadas desde el patrimonio neto.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir al Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El importe en libros del componente sustituido se da de baja contablemente. El resto de reparaciones y mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

Los terrenos no se amortizan. La amortización en otros activos se calcula usando el método lineal para asignar sus costes o importes revalorizados a sus valores residuales sobre sus vidas útiles estimadas:

	Años de vida útil
Inmuebles para uso propio	50
Maquinaria	8-9
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	5-8
Otro inmovilizado material	4-10

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable (Nota 2.9).

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados.

## 2.6. INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias, que principalmente comprenden inmuebles en propiedad, se mantienen para la obtención de rentabilidad a través de rentas a largo plazo y no están ocupados por el Grupo. Las inversiones inmobiliarias se contabilizan a valor razonable, que representa el valor en un mercado abierto determinado anualmente por valoradores externos. El valor razonable se basa en precios de un mercado activo, que se ajustan, en caso necesario, en función de las diferencias en la naturaleza, localización y condición del activo correspondiente. Dicho valor de mercado ha sido determinado sobre la base de valoración llevada a cabo por



expertos valoradores independientes no vinculados al Grupo. Se han utilizado los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo a los Estándares de Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

En el caso de inmuebles construidos por el Grupo, durante el período en el que está en construcción se aplican criterios similares a los descritos en la Nota 2.5 sobre Inmovilizado material. Al finalizar dicho período se clasifican como inversiones inmobiliarias, aplicando los criterios descritos en el párrafo anterior y la diferencia entre el valor razonable en dicha fecha y el coste, se reconoce como beneficios o pérdidas en la enajenación del inmovilizado material en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cuando un inmueble clasificado como inversión inmobiliaria es transferido a inmovilizado material o a existencias como consecuencia de un cambio en el uso del mismo, el coste del inmueble a efectos de contabilizaciones posteriores, es el valor razonable en la fecha del cambio de uso.

Cuando un inmueble clasificado como existencias es transferido a inversión inmobiliaria, la diferencia entre el valor razonable del inmueble a esa fecha y su valor contable se reconoce en la cuenta de resultados consolidada como un beneficio o pérdida en la venta de existencias.

## **2.7. ACTIVOS INTANGIBLES**

### **(a) Fondo de comercio**

El fondo de comercio representa el exceso del coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables de la dependiente / asociada adquirida en la fecha de adquisición. El fondo de comercio relacionado con adquisiciones de dependientes se incluye en el epígrafe "Fondo de Comercio" del Balance de Situación Consolidado adjunto. El fondo de comercio, reconocido por separado, se somete a pruebas por deterioro de valor anualmente y se valora por su coste menos pérdidas por deterioro acumuladas. Las ganancias y pérdidas por la venta de una entidad incluyen el importe en libros del fondo de comercio relacionado con la entidad vendida.

### **(b) Programas informáticos**

Las licencias para programas informáticos adquiridas a terceros se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (tres años).

Los gastos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos.

### **(c) Derechos de agente urbanizador**

El activo intangible "Derechos de Agente Urbanizador" se corresponde con la diferencia positiva entre el valor contable asignado a las participaciones de la Sociedad Dominante en la empresa participada Almenamar, S.L. y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de esta sociedad en el momento de su adquisición. Esta diferencia se corresponde con la condición de Agente Urbanizador que tiene esta sociedad en el Plan de Actuación Integrada Sector Playa de Almenara (Castellón). El criterio utilizado para el cálculo de la amortización es el grado de avance de las obras de urbanización de dicho Plan de Actuación Integrada.

### **(d) Otros activos intangibles (Propiedad industrial y mejora en inmuebles arrendados)**

Los activos intangibles se presentan por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y pérdidas por deterioro acumuladas.

## **2.8. COSTES POR INTERESES**

Los costes por intereses incurridos para la construcción de cualquier activo cualificado se capitalizan durante el período de tiempo que es necesario para completar y preparar el activo para el uso que se pretende. Otros costes por intereses se llevan a gastos.

## **2.9. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE VALOR DE LOS ACTIVOS NO FINANCIEROS**

El fondo de comercio no está sujeto a amortización y se somete anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor.

Los activos tangibles sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable.

Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del importe en libros del activo sobre su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes para la venta o el valor de uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reverisiones de la pérdida.

## **2.10. ACTIVOS FINANCIEROS**

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas a cobrar, disponibles para la venta y mantenidos hasta su vencimiento. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los activos financieros. La dirección determina la clasificación de sus activos financieros en el momento de reconocimiento inicial.

### **(a) Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados**

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados son activos financieros mantenidos para negociar. Un activo financiero se clasifica en esta categoría si se adquiere principalmente con el propósito de venderse en el corto plazo. Los activos de esta categoría se clasifican como activos corrientes.

Los derivados también se clasifican como adquiridos para su negociación a menos que sean designados como coberturas. (Ver Nota 2.11)

### **(b) Préstamos y cuentas a cobrar**

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance, que se clasifican como activos no corrientes.

### **(c) Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento**

Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo que la dirección del Grupo tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Si el Grupo vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta. Estos activos financieros se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance, que se clasifican como activos corrientes.

### **(d) Activos financieros disponibles para la venta**

Los activos financieros disponibles para la venta son no derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de las otras categorías. Se incluyen en activos no corrientes a menos que la dirección pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del balance.

Las adquisiciones y enajenaciones de inversiones se reconocen en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que el Grupo se compromete a adquirir o vender el activo. Las inversiones se reconocen inicialmente por el valor razonable más los costes de la transacción para todos los activos financieros no llevados a valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen inicialmente por su valor razonable, y los costes de la transacción se llevan a resultados. Las inversiones se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad. Los activos financieros disponibles para la venta y los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se contabilizan posteriormente por su valor razonable. Para los activos financieros disponibles para la venta, se reconoce la pérdida o ganancia posterior en ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto.

Los préstamos y cuentas a cobrar se contabilizan por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Las pérdidas y ganancias que surgen de cambios en el valor razonable de la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se incluyen en la cuenta de resultados dentro de "Ingresos/Gastos financieros" en el ejercicio en que surgen. Los ingresos por dividendos derivados de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen en la cuenta



de resultados dentro de "Ingresos financieros" cuando se establece el derecho del Grupo a recibir el pago. Asimismo, dichos ingresos se incluyen dentro de los flujos de inversión del Estado de Flujo de Caja Consolidado.

Cuando los títulos clasificados como disponibles para la venta se enajenan o sufren una pérdida por deterioro, los ajustes acumulados al valor razonable reconocidos en el patrimonio neto se incluyen en la cuenta de resultados como ganancias y pérdidas de carácter financiero.

Los intereses de títulos disponibles para la venta calculados utilizando el método del tipo de interés efectivo se reconocen en la cuenta de resultados en el epígrafe de "Ingresos/Gastos financieros". Los dividendos de instrumentos de patrimonio neto disponibles para la venta se reconocen en la cuenta de resultados como "Ingresos/Gastos financieros" cuando se establece el derecho del Grupo a recibir el pago.

Los valores razonables de las inversiones que cotizan se basan en precios de compra corrientes. Si el mercado para un activo financiero no es activo (y para los títulos que no cotizan), el Grupo establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de transacciones libres recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, referidas a otros instrumentos sustancialmente iguales, el análisis de flujos de efectivo descontados, y modelos de fijación de precios de opciones haciendo un uso máximo de los inputs del mercado y confiando lo menos posible en los inputs específicos de la entidad.

Cuando para un activo financiero no existe mercado activo, y no se han podido utilizar las técnicas descritas en el párrafo anterior, el Grupo registra dichos activos al precio de la transacción, considerado como el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida.

El Grupo evalúa en la fecha de cada balance si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. En el caso de títulos de capital clasificados como disponibles para la venta, para determinar si los títulos han sufrido pérdidas por deterioro se considerará si ha tenido lugar un descenso significativo o prolongado en el valor razonable de los títulos por debajo de su coste. Si existe cualquier evidencia de este tipo para los activos financieros disponibles para venta, la pérdida acumulada determinada como la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable corriente, menos cualquier pérdida por deterioro del valor en ese activo financiero previamente reconocido en las pérdidas o ganancias, se elimina del patrimonio neto y se reconoce en la cuenta de resultados. Las pérdidas por deterioro del valor reconocidas en la cuenta de resultados por instrumentos de patrimonio no se revierten a través de la cuenta de resultados.

Las pruebas de pérdidas por deterioro del valor de las cuentas a cobrar se describen en la Nota 2.13.

## **2.11. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y CONTABILIDAD DE COBERTURA**

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable en la fecha en que se ha efectuado el contrato de derivados y posteriormente se vuelven a valorar a su valor razonable. El método para reconocer la pérdida o ganancia resultante depende de si el derivado se ha designado como un instrumento de cobertura y, si es así, de la naturaleza de la partida que está cubriendo. El Grupo designa determinados derivados como cobertura de flujos de efectivo.

El Grupo documenta al inicio de la transacción la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos para la gestión del riesgo y la estrategia para acometer varias transacciones de cobertura. El Grupo también documenta su evaluación, tanto al inicio como sobre una base continua, de si los derivados que se utilizan en las transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

Los valores razonables de varios instrumentos derivados utilizados a efectos de cobertura se muestran en la Nota 12. Los movimientos en reservas dentro de los fondos propios se muestran en el Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio adjunto. El valor razonable total de los derivados de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses. Los derivados negociables se clasifican como un activo o pasivo corriente.

### **Cobertura de flujos de efectivo**

La parte efectiva de cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como coberturas de flujos de efectivo se reconocen en el patrimonio neto. La pérdida o ganancia relativa a la parte no efectiva se reconoce inmediatamente en la cuenta de resultados dentro de "Ingresos/Gastos financieros".

Los importes acumulados en el patrimonio neto se llevan a la cuenta de resultados en los períodos en que la partida cubierta afecta al resultado (por ejemplo, cuando la venta prevista que se está cubriendo tiene lugar). La pérdida o ganancia relativa a la parte

efectiva de permutas de tipo de interés que cubren recursos ajenos a tipo variable se reconoce en la cuenta de resultados dentro de "Gastos financieros".

Cuando un instrumento de cobertura vence o se vende o cuando no cumple los requisitos exigidos para contabilidad de coberturas, cualquier ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio neto hasta ese momento permanece en el patrimonio y se reconoce cuando la transacción prevista es reconocida finalmente en la cuenta de resultados. Cuando se espera que la transacción prevista no se vaya a producir, la ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio neto se lleva inmediatamente a la cuenta de resultados dentro de "Ingresos/Gastos financieros".

### **Derivados a valor razonable a través de resultados que se contabilizan como a valor razonable con cambios en resultados**

Determinados derivados no cumplen los requisitos necesarios para la contabilidad de coberturas. Los cambios en el valor razonable de cualquiera de estos instrumentos derivados se reconocen inmediatamente en la cuenta de resultados, dentro de "Ingresos/Gastos financieros".

## **2.12. EXISTENCIAS**

Las existencias propiedad de la Sociedad se componen de terrenos, edificios en construcción y edificios terminados y se valoran al coste de adquisición / producción o al valor de mercado, el menor de los dos.

El precio de adquisición comprende el consignado en factura más todos los gastos adicionales que se produzcan hasta su puesta en condiciones de utilización o venta. El importe de los impuestos indirectos que gravan la adquisición de las existencias sólo se incluirá en el precio de adquisición cuando dicho importe no sea recuperable directamente de la Hacienda Pública. Se incluyen los gastos de acondicionamiento como cierres, movimiento de tierras, obras de saneamiento y drenaje, así como los de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta; y también los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúen con carácter previo a su adquisición.

En el caso de permutes, los terrenos y solares adquiridos se valoran con la mejor estimación del coste futuro de las obras de urbanización y construcciones a entregar con el límite del valor de mercado del terreno. Las permutes se originan en intercambio de terrenos por inmuebles a construir en el futuro y en los Programas de Actuación Integrada en entregas de terrenos a cambio de las obras de urbanización de otras parcelas que permanecen en poder de los propietarios iniciales.

En el coste de producción se incluyen los costes directamente imputables (certificaciones de obra, honorarios facultativos, etc.). También se incluye la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los bienes de que se trate, en la medida en que tales costes correspondan al período de construcción o fabricación.

Cuando el valor de mercado de un bien o cualquier otro valor que le corresponda sea inferior a su precio de adquisición o a su coste de producción, procederá efectuar correcciones valorativas, dotando a tal efecto la pertinente provisión, cuando la depreciación sea reversible. Si la depreciación fuera irreversible, se tendrá en cuenta tal circunstancia al valorar las existencias.

El valor de mercado ha sido determinado sobre la base de valoración llevada a cabo por expertos valoradores independientes no vinculados al Grupo. Se han utilizado los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo a los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

## **2.13. CUENTAS COMERCIALES A COBRAR**

Las cuentas comerciales a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable más costes de la transacción y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor. Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. La existencia de dificultades financieras significativas por parte del deudor, la probabilidad de que el deudor entre en concurso o reorganización financiera y la falta o mora en los pagos se consideran indicadores de que la cuenta a cobrar se ha deteriorado. El importe del deterioro es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El importe en libros del activo se reduce a medida que se utiliza la cuenta de provisión y la pérdida se reconoce en la cuenta de resultados dentro de "Variaciones de las provisiones de tráfico". Cuando una cuenta a cobrar sea incobrable, se regulariza contra la cuenta de provisión para las cuentas a cobrar. La recuperación posterior de importes dados de baja con anterioridad se reconoce como partidas al haber de "Variaciones de las provisiones de tráfico".



## 2.14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos y los descubiertos bancarios. En el balance de situación, los descubiertos bancarios se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

## 2.15. CAPITAL SOCIAL

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto.

Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.

Cuando cualquier entidad del Grupo adquiere acciones de la Sociedad Dominante (acciones propias), la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible (neto de impuesto sobre las ganancias) se deduce del patrimonio atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, y los correspondientes efectos del impuesto sobre las ganancias, se incluye en el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.

## 2.16. SUBVENCIONES OFICIALES

Las subvenciones del Gobierno se reconocen por su valor razonable cuando hay una seguridad razonable de que la subvención se cobrará y el Grupo cumplirá con todas las condiciones establecidas.

Las subvenciones oficiales relacionadas con costes se difieren y se reconocen en la cuenta de resultados durante el período necesario para correlacionarlas con los costes que pretenden compensar.

Las subvenciones oficiales relacionadas con la adquisición de inmovilizado material se incluyen en pasivos no corrientes como subvenciones oficiales diferidas y se abonan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante las vidas útiles esperadas de los correspondientes activos.

## 2.17. ACREDITORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

Los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar se reconocen inicialmente a su valor razonable neto de los costes en los que se haya incurrido en la transacción y posteriormente se valoran por su coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

## 2.18. RECURSOS AJENOS

Se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, se valoran por su coste amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

## 2.19. IMPUESTOS CORRIENTES Y DIFERIDOS

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en las cuentas anuales consolidadas. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios, que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos (y leyes) aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias.

Se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias que surgen en inversiones en dependientes y asociadas, excepto en aquellos casos en que el Grupo pueda controlar la fecha en que revertirán las diferencias temporarias y sea probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

## **2.20. PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS**

### **Indemnizaciones por cese**

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión del Grupo de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta renunciar voluntariamente a cambio de esas prestaciones. El Grupo reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores actuales de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese como consecuencia de una oferta realizada para animar a una renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

## **2.21. PROVISIONES**

Las provisiones para costes de litigios se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación, y el importe se ha estimado de forma fiable.

Cuando existe un número de obligaciones similares, la probabilidad de que sea necesario un flujo de salida para la liquidación se determina considerando el tipo de obligaciones como un todo. Se reconoce una provisión incluso si la probabilidad de un flujo de salida con respecto a cualquier partida incluida en la misma clase de obligaciones puede ser pequeña.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que serán necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión con motivo del paso del tiempo se reconoce como un gasto por intereses.

## **2.22. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS**

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable de las contraprestaciones recibidas o a recibir por la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las actividades del Grupo. Los ingresos ordinarios se presentan netos del impuesto sobre el valor añadido, devoluciones, rebajas y descuentos y después de eliminadas las ventas dentro del Grupo.

El Grupo reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades del Grupo, tal y como se describe a continuación. No se considera que se pueda valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta. El Grupo basa sus estimaciones en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos concretos de cada acuerdo.

Los criterios de reconocimiento de ingresos para cada una de las actividades principales que desarrolla el Grupo son los siguientes:

(a) Ingresos por arrendamiento operativo. Los ingresos procedentes de alquileres de inmuebles se reconocen de forma lineal durante el plazo de arrendamiento. Los costes relacionados con cada una de las cuotas de arrendamiento incluida la amortización del activo se reconocen como gasto.

(b) Ingresos por ventas de inmuebles. Se reconocen cuando se traspasa la titularidad legal al comprador y siempre y cuando implique la transferencia de todos los riesgos y ventajas significativos. Las comisiones satisfechas por la venta de inmuebles se reconocen como gasto en el momento en el que tiene lugar el reconocimiento de los ingresos ordinarios asociados.

(c) Ingresos por venta de terrenos y solares. Se registran como ingresos en el momento en que se produce la entrega del bien, independientemente del grado de urbanización de los mismos, dotándose la correspondiente provisión para los costes pendientes de incurrir dentro de Acreedores comerciales

(d) Ingresos por contratos de construcción. Se describe el criterio en la Nota 2.24.



## 2.23. ARRENDAMIENTOS

### (a) Cuando una entidad del Grupo es el arrendatario – Arrendamiento financiero

El Grupo arrienda determinado inmovilizado material. Los arrendamientos de inmovilizado material en los que el Grupo tiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de la propiedad se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento al valor razonable de la propiedad arrendada o al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, el menor de los dos.

Cada pago por arrendamiento se distribuye entre el pasivo y las cargas financieras para conseguir un tipo de interés constante sobre el saldo pendiente de la deuda. Las correspondientes obligaciones por arrendamiento, netas de cargas financieras, se incluyen en Otros pasivos no corrientes. El elemento de interés del coste financiero se carga en la cuenta de resultados durante el período de arrendamiento de forma que se obtenga una tasa periódica constante de interés sobre el saldo restante del pasivo para cada ejercicio. El inmovilizado adquirido en régimen de arrendamiento financiero se depreciará durante su vida útil o la duración del contrato, el menor de los dos.

### (b) Cuando una entidad del Grupo es el arrendatario – Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

### (c) Cuando una entidad del Grupo es el arrendador

Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

Los activos arrendados a terceros bajo contratos de arrendamiento operativo se incluyen dentro de las inversiones inmobiliarias en el activo no corriente del balance.

## 2.24. CONTRATOS DE CONSTRUCCIÓN

Los costes de los contratos se reconocen cuando se incurre en ellos. Cuando el resultado de un contrato de construcción no puede estimarse de forma fiable, los ingresos del contrato se reconocen sólo hasta el límite de los costes del contrato incurridos que sea probable que se recuperarán.

Cuando el resultado de un contrato de construcción puede estimarse de forma fiable y es probable que el contrato vaya a ser rentable, los ingresos del contrato se reconocen durante el período del contrato. Cuando sea probable que los costes del contrato vayan a exceder el total de los ingresos del mismo, la pérdida esperada se reconoce inmediatamente como un gasto.

Las modificaciones en los trabajos de construcción, las reclamaciones y los pagos en concepto de incentivo se incluyen en los ingresos del contrato en la medida en que se hayan acordado con el cliente y siempre que puedan medirse de forma fiable.

El Grupo usa el “método del porcentaje de realización” para determinar el importe adecuado a reconocer en un período determinado. El grado de realización se determina por referencia a los costes del contrato incurridos en la fecha del balance como un porcentaje de los costes estimados totales para cada contrato. Los costes incurridos durante el ejercicio en relación con la actividad futura de un contrato se excluyen de los costes del contrato para determinar el porcentaje de realización. Se presentan como existencias, pagos anticipados y otros activos, dependiendo de su naturaleza.

El Grupo presenta como activo el importe bruto adeudado por los clientes para el trabajo de todos los contratos en curso para los cuales los costes incurridos más los beneficios reconocidos (menos las pérdidas reconocidas) superan la facturación parcial. La facturación parcial no pagada todavía por los clientes y las retenciones se incluyen en “Clientes y otras cuentas a cobrar”.

El Grupo presenta como un pasivo el importe bruto adeudado a los clientes para el trabajo de todos los contratos en curso para los cuales la facturación parcial supera los costes incurridos más los beneficios reconocidos (menos las pérdidas reconocidas).

## 2.25. ACTIVOS NO CORRIENTES (O GRUPOS DE ENAJENACIÓN) DISPONIBLES PARA LA VENTA

Los activos no corrientes (o grupos enajenables de elementos) se clasifican como activos disponibles para la venta y se reconocen al menor del importe en libros y el valor razonable menos los costes para la venta si su importe en libros se recupera principalmente a través de una transacción de venta en vez de a través del uso continuado.

## 2.26. DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad Dominante se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad Dominante.

## 2.27. MEDIO AMBIENTE

Los gastos derivados de las actuaciones empresariales encaminadas a la protección y mejora del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en que se incurren. No obstante el Grupo reconoce provisiones medioambientales según los criterios mencionados en la Nota 2.21.

Cuando dichos gastos supongan incorporaciones al inmovilizado material, cuyo fin sea la minimización el impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, se contabilizan como mayor valor del inmovilizado.

## 2.28. COMBINACIONES DE NEGOCIO

Una combinación de negocios es la unión de entidades o negocios separados en una única entidad que informa. El resultado de una combinación de negocios es que la entidad adquiriente obtenga el control de las entidades adquiridas. El Grupo utiliza el método de adquisición para la contabilización de las combinaciones de negocio.

El coste de la combinación de negocios será la suma de los valores razonables, en el momento de la adquisición, de los activos, pasivos e instrumentos de patrimonio neto emitidos más cualquier coste directamente atribuible a la combinación de negocios.

La entidad adquiriente distribuirá, en la fecha de adquisición, el coste de la combinación de negocios entre los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la adquirida. La diferencia entre ambos dará lugar a un fondo de comercio si el primero supera lo segundo, o una ganancia en caso contrario.

La adquiriente puede establecer la contabilización inicial de una combinación de negocios, reconociendo los valores razonables de los activos, pasivos y pasivos contingentes como valores provisionales sobre los que reconocerá cualquier ajuste sobre los mismos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición. Estos ajustes se realizarán de forma retroactiva. Transcurrido este período, sólo se practicarán ajustes a las valoraciones iniciales en determinadas circunstancias, reconociéndose retroactivamente como correcciones de errores.

La información comparativa presentada para los ejercicios anteriores al momento de completar la contabilización inicial de la combinación, se presentará como si la misma se hubiese completado en la fecha de adquisición.

## 3. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

### 3.1. FACTORES DE RIESGO FINANCIERO

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, de precio y del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos a tipo variable.

#### (a) Riesgo de mercado

##### Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional principalmente a través de las sociedades participadas Brasil Real State New Project Participações, S.A. y Astroc Hungary, S.L. y, consecuentemente, se encuentra expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones en divisas destacando principalmente el Real Brasileño. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero. De las sociedades anteriormente mencionadas, la filial húngara no ha comenzado el desarrollo de sus actividades en 2007, siendo la exposición al riesgo del tipo de cambio nula. La filial brasileña cuenta con unos activos, principalmente existencias, denominados en reales brasileños por importe de 88 millones, que han sido financiados mediante recursos ajenos por importe de 90 millones denominados en esa misma moneda. Por tanto el Grupo gestiona el riesgo de tipo de cambio sobre los activos netos de esta sociedad participada principalmente mediante recursos ajenos denominados en la misma moneda.



Tal y como se explica en el Anexo I, ambas sociedades se han incorporado al perímetro de consolidación en 2007, por lo que no existían riesgos derivados de tipo de cambio en el ejercicio 2006.

### **Riesgo de precio**

El Grupo está expuesto al riesgo de variaciones en el valor de sus inversiones en acciones de ciertas sociedades que han sido clasificadas como disponibles para la venta. Sin embargo, dichas acciones no cotizan y, por las razones expuestas en la Nota 11, han sido valoradas a coste.

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo tenía un riesgo de precio poco significativo, por sus inversiones en fondos de inversión clasificados como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados. Si a la fecha mencionada el valor de cotización (valor liquidativo) de dichos fondos de inversión hubiera sido un 5% superior o inferior, el resultado del Grupo no hubiera variado significativamente.

### **Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable**

El Grupo tiene activos financieros, fundamentalmente préstamos a entidades vinculadas, negocios conjuntos y asociadas por importe de 62.235 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 (25.658 miles de euros al 31 de diciembre de 2006) que devengan intereses a tasas variables referenciadas al Euribor. Si al 31 de diciembre de 2007 el Euribor hubiera sido 0,5% superior o inferior, el resultado del ejercicio después de impuestos, habría sido 210 miles de euros superior o inferior respectivamente (83 miles de euros superior o inferior en el 2006).

Respecto a los pasivos financieros, el riesgo de tipo de interés del Grupo surge de los recursos ajenos a largo plazo y los derivados que tiene contratados. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. La política del Grupo consiste en mantener prácticamente la integridad de sus recursos ajenos en instrumentos con tipos de interés referenciados al Euribor y denominados en euros.

Si al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 los tipos de interés de las deudas con entidades de crédito a tipos variables hubieran sido 0,5% superiores o inferiores, manteniéndose constante el resto de variables, el resultado después de impuestos del ejercicio calculado a la tasa vigente al cierre del periodo habría sido 4.405 miles de euros inferior o superior, respectivamente, como consecuencia de la diferencia en gasto por intereses de los préstamos a tipo variable. En el 2006, se adquirieron deudas con entidades de crédito como consecuencia de la adquisición de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. y Rayet Promoción, S.L., efectuadas en diciembre 2006 que ascendían a 1.257.552 y 405.503 miles de euros, respectivamente (lo cual representa aproximadamente el 87% del total de la deuda consolidada al 31 de diciembre de 2006). Teniendo en cuenta el tiempo que los mencionados pasivos han estado en vigor en el Grupo, si los tipos variables hubieran sido 0,5% superiores o inferiores, manteniéndose constante el resto de variables, el resultado después de impuestos del ejercicio calculado a la tasa vigente al cierre del periodo habría sido 911 miles de euros inferior o superior, respectivamente.

Respecto a los pasivos financieros y acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, si al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 los tipos de interés de los mencionados pasivos a tipos variables hubieran sido 0,5% superiores o inferiores, manteniéndose constante el resto de variables, el resultado después de impuestos del ejercicio calculado a tasas vigentes al cierre de cada periodo habría sido 202 miles de euros (94 miles de euros en el 2006 eliminando el efecto de los pasivos originados con motivo de la adquisición de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. y Rayet Promoción, S.L.) inferior o superior, respectivamente, como consecuencia de la diferencia en gasto por intereses de los pasivos a tipo variable.

El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo para ciertos préstamos adquiridos mediante permutas de tipo de interés variable a fijo (fijo que puede convertirse en variable si los tipos de interés superan ciertas barreras). Bajo las permutas de tipo de interés, el Grupo se compromete con otras partes a intercambiar, con cierta periodicidad, la diferencia entre los intereses variables y los fijos, calculada sobre los principales nacionales contratados. El Grupo también tiene contratos derivados collar en los que el cobro o pago de intereses depende de que el Euribor alcance un determinado cap o floor respectivamente. Al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, el Grupo tiene contratados derivados por unos nacionales totales de 317.668 y 437.449 miles de euros, respectivamente, que representan un 24,4% y 22,9%, respectivamente, del total de las deudas con entidades de crédito a dichas fechas.

Por los derivados que tiene contratados, ante variaciones en el tipo de interés al cierre de cada ejercicio del 0,5% superior o inferior, el Grupo hubiera obtenido un resultado después de impuestos, en el ejercicio 2007, superior en 584 miles de euros e inferior en 476 miles de euros, respectivamente, debiéndose la diferencia a que al incrementarse el Euribor, éste habría superado el cap del contrato collar. En el ejercicio 2006, el resultado después de impuestos del Grupo considerando las fechas de adquisición de los derivados adquiridos en la compra de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. y Rayet Promoción, S.L., comprados en diciembre de 2006, habría sido superior e inferior en 17 y 71 miles de euros, respectivamente, debiéndose la diferencia a que las subidas de tipo de interés incrementarían el pago de intereses al superarse las barreras de los contratos, mientras que las bajadas de tipo de interés no reducirían proporcionalmente los pagos de intereses, al tener los contratos un interés fijo mínimo de pago.

Los movimientos de tipos de interés también habrían afectado al valor razonable de los derivados, con efecto en resultados en el caso de los derivados de negociación o en reservas en el caso de derivados de cobertura de flujos de efectivo. Ante incrementos o disminuciones del 0,5% en el tipo de interés de mercado al cierre de los ejercicios 2007 y 2006, el efecto en el resultado neto de impuestos habría sido de un aumento de 1.004 miles de euros o una disminución de 806 miles de euros, respectivamente, en el ejercicio 2007 (aumento de 2.451 miles de euros o disminución de 2.289 miles de euros en el ejercicio 2006). Ante dicha variación de los tipos de interés el efecto en la reserva por cobertura de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 no habría sido significativa.

### **(b) Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se gestiona por grupos. El riesgo de crédito surge de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, instrumentos financieros derivados, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, depósitos con bancos e instituciones financieras, préstamos y otras cuentas a cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento.

Los bancos e instituciones financieras en los que ha invertido el Grupo poseen en general calificaciones crediticias independientes otorgadas por organismos externos al Grupo, tal como se muestra a continuación:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo</b>		
AA	1.737.781	13.442.017
AA-	1.218.498	8.799.213
A+	8.305.830	188.670.171
A	14.455.593	110.588.440
A1	145.814	-
A1-	-	1.671.524
A2	-	686.332
Sin rating	1.865.262	6.875.552
Caja	282.427	321.133
<b>Total efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 15)</b>	<b>28.011.205</b>	<b>331.054.382</b>
<b>Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento no corriente</b>		
A	18.494.080	1.279.328
Sin rating	574.846	4.232.727
<b>Total activos financieros mantenidos hasta su vencimiento no corriente (Nota 11)</b>	<b>19.068.926</b>	<b>5.512.055</b>
<b>Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento corriente</b>		
A+	7.271.831	13.054.884
A	22.000	51.022.000
A-	250.000	250.000
AA-	2.434.320	-
AA	385.404	55.238.392
Sin rating	2.721.292	6.302.815
<b>Total activos financieros mantenidos hasta su vencimiento corriente (Nota 11)</b>	<b>13.084.847</b>	<b>125.868.091</b>
<b>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</b>		
Sin rating	2.250	7.107.051
Activos financieros derivados		
A+	2.040.407	2.409.099
AA	29.774	13.399
<b>Total activos financieros derivados (Nota 12)</b>	<b>2.070.181</b>	<b>2.422.498</b>
<b>Total activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (Nota 11)</b>	<b>2.072.431</b>	<b>9.529.549</b>

Ninguno de los activos financieros pendientes de vencimiento ha sido objeto de renegociación durante el ejercicio.

Los clientes, generalmente personas físicas y otras inmobiliarias de tamaño pequeño o mediano, no poseen calificaciones independientes, por lo que el Grupo realiza una evaluación de este riesgo teniendo en cuenta principalmente la posición financiera del cliente. Para ciertas transacciones, el Grupo solicita garantías con la finalidad de minimizar el riesgo de crédito. Al 31 de



diciembre de 2007 se habían recibido avales bancarios por un importe de 83.565 miles de euros garantizando saldos de clientes y cuentas a cobrar. Al 31 de diciembre de 2006 se habían recibido avales bancarios por 111.575 miles de euros (66.500 miles de euros garantizando créditos por enajenación de inmovilizado y 45.075 miles de euros garantizando saldos de clientes y otras cuentas a cobrar).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los riesgos máximos de crédito se detallan a continuación:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	28.011.205	331.054.382
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 14)	141.185.210	91.748.651
Préstamos y cuentas a cobrar (Nota 11)	281.708.516	281.280.459
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento (Nota 11)	32.153.773	131.380.146
Activos financieros derivados (Nota 12)	2.070.181	2.422.498
Garantías prestadas a empresas vinculadas y terceros (Nota 24)	50.189.000	82.285.902
	<b>535.317.885</b>	<b>920.172.038</b>

El Grupo tiene algunas concentraciones de riesgo de crédito, así:

- Las inversiones en Caixa Galicia representan al 31 de diciembre de 2007 un 52% del saldo de efectivo y otros activos líquidos equivalentes (32% al cierre del 2006) y un 58% de los activos mantenidos hasta su vencimiento (32% al cierre del 2006).
- Del saldo en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, al 31 de diciembre de 2007 Grupo Rayet representaba un 40 % y Grupo Coperfil un 33%. Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo Lágor representaba un 47% del saldo.
- En préstamos y otras cuentas a cobrar (Nota 11), al 31 de diciembre del 2007 los grupos Rayet y Landscape representaban en conjunto un 54% del saldo (43% del saldo al cierre del 2006); adicionalmente, y debido a ciertas ventas realizadas de participaciones en filiales del Grupo, Espais Promocións Immobiliàries, S.L. y Espais & Laisa Promocións Immobiliàries, S.L. representaban en conjunto un 24% del saldo (24% al cierre del 2006).

### (c) Riesgo de liquidez

La dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez del Grupo en función de los flujos de efectivo esperados. El Grupo considera que mantiene suficiente efectivo y otros activos financieros para hacer frente a sus necesidades de liquidez ya que espera poder renegociar el plazo del pago del préstamo sindicado que está clasificado a menos de un año. Adicionalmente dispone de líneas de crédito no dispuestas por importe de 42.764 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 (133.506 miles de euros al 31 de diciembre de 2006) para hacer frente a necesidades puntuales de tesorería.

La tabla que se muestra a continuación presenta un análisis de los pagos contractuales resultantes de los pasivos financieros del Grupo agrupados en función de la primera fecha en la que al Grupo le puede ser requerido el pago. En el caso de los préstamos hipotecarios para el desarrollo de proyectos se han utilizado supuestos hechos por la Dirección respecto a las fechas estimadas de finalización y entrega de las promociones y el porcentaje esperado de venta para cada periodo, ya que el pago puede ser requerido antes de la fecha de vencimiento contractual. Los importes que se muestran en la tabla corresponden a los flujos de efectivo estipulados en el contrato sin descontar. Al tratarse de cantidades no descontadas, y que incluyen intereses futuros, no pueden ser cruzados con los importes reconocidos en el Balance de Situación Consolidado adjunto por los epígrafes indicados.

<b>Al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>Menos de un año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 3 años</b>	<b>Más de 3 años</b>
Préstamos hipotecarios para el desarrollo de proyectos	283.597.018	160.858.401	68.654.106	34.356.172
Préstamo sindicado	335.426.385	-	-	-
Otros préstamos	255.138.273	56.736.446	51.749.717	133.768.074
<b>Deudas con instituciones financieras</b>	<b>874.161.676</b>	<b>217.594.847</b>	<b>120.403.823</b>	<b>168.124.246</b>
Instrumentos financieros derivados	21.758	2.410	370.948	-
Pasivos financieros	86.438.818	1.947.162	15.063.985	21.461.805
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	167.118.268	1.820.816	30.418.245	43.985.022
Compromisos de inversión	63.979.843	43.853.714	16.108.754	5.554.377

El desglose de los pasivos al 31 de diciembre de 2007 que vencen en el año 2008 se presenta a continuación:

	Hasta 3 meses	Entre 4 a 6 meses	Entre 7 a 9 meses	Entre 10 a 12 meses	Total
Préstamos hipotecarios para el desarrollo de proyectos	26.954.317	98.457.263	93.303.807	64.881.631	283.597.018
Préstamos sindicados (*)	335.426.385	-	-	-	335.426.385
Otros préstamos	15.024.089	161.431.323	28.434.180	50.248.680	255.138.272
<b>Deudas con instituciones financieras</b>	<b>377.404.791</b>	<b>259.888.586</b>	<b>121.737.987</b>	<b>115.130.311</b>	<b>874.161.675</b>
Instrumentos financieros derivados	5.439	5.439	5.440	5.440	21.758
Pasivos financieros	10.606.014	32.866.866	11.004.236	31.961.702	86.438.818
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	83.072.344	50.038.123	25.262.457	8.745.344	167.118.268
Compromisos de inversión	12.866.818	11.028.701	9.190.584	3.676.234	36.762.336

(\*) El contrato original del préstamo sindicado establece vencimientos hasta el 2013, sin embargo debido al incumplimiento de ciertas cláusulas contractuales, las entidades financiadoras están facultadas para declarar el vencimiento anticipado o la amortización anticipada obligatoria de la totalidad del préstamo sindicado, motivo por el cual la totalidad de la deuda del préstamo sindicado ha sido clasificada a corto plazo en el Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2007 y en el presente análisis de liquidez (ver Nota 21).

A continuación se muestra el detalle de los pagos contractuales pendientes al 31 de diciembre de 2006:

Al 31 de diciembre de 2006	Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Más de 3 años
Préstamos hipotecarios para el desarrollo de proyectos	148.213.809	136.786.591	17.880.321	59.129.925
Préstamo sindicado Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. (**)	46.747.833	74.910.833	92.224.917	547.658.500
Otros préstamos	672.210.798	125.080.214	50.293.712	140.424.715
<b>Deudas con instituciones financieras</b>	<b>867.172.440</b>	<b>336.777.638</b>	<b>160.398.950</b>	<b>747.213.140</b>
Instrumentos financieros derivados	25.805	42.107	-	15.362
Pasivos financieros	215.085.903	110.932.329	96.284.585	734.138.580
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	278.503.798	4.540.940	20.021.966	10.967.613
Compromisos de inversión	61.215.200	20.303.800	18.000.000	5.000.000

(\*\*) Si bien el préstamo sindicado contratado por la dependiente Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. fue cancelado voluntariamente por la Dirección del Grupo en febrero 2007 (ver Nota 21), para la preparación del presente análisis de liquidez se han considerado las condiciones contractuales vigentes al 31 de diciembre de 2006, el cual establecía vencimientos parciales del préstamo en cada ejercicio hasta julio 2012.

Los préstamos hipotecarios para el desarrollo de proyectos, normalmente, no dan lugar a necesidades de liquidez, ya que al venderse las promociones el comprador suele subrogarse en el saldo pendiente de dichos préstamos.

## 3.2 GESTIÓN DEL RIESGO DE CAPITAL

Los objetivos del Grupo, en relación con la gestión del capital, son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento para procurar un rendimiento para los accionistas, así como beneficios para otros tenedores de instrumentos de patrimonio neto y para mantener una estructura óptima de capital y reducir su coste.

Para poder mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo podría ajustar el importe de los dividendos a pagar a los accionistas, reembolsar capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir la deuda.

En este sentido, el nivel de endeudamiento óptimo del Grupo no se fija en base a un ratio global de deuda sobre recursos propios, sino que en línea con el sector, se utiliza el ratio Loan to Value que relaciona la deuda financiera neta con el valor bruto de los activos a precios de mercado.



El citado ratio a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 ha sido el siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)	1.299.388	1.912.718
Otra deuda financiera	166.164	483.775
<b>Deuda financiera</b>	<b>1.465.552</b>	<b>2.396.493</b>
Menos:		
Activos financieros corrientes (Nota 11)	265.438	288.692
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	28.011	331.054
<b>Total Deuda Financiera Neta</b>	<b>1.172.103</b>	<b>1.776.746</b>
Gross Assets Value (GAV)	2.777.019	4.145.000
<b>LOAN TO VALUE (LTV)</b>	<b>42%</b>	<b>43%</b>

El concepto de Deuda financiera comprende la deuda con entidades de crédito, tanto del pasivo corriente como del pasivo no corriente, así como "Otra deuda financiera" que incluye en el ejercicio 2007, 115.811 miles de euros de deudas financieras no mantenidas con entidades de crédito (ver Nota 21), 34.433 miles de euros correspondientes a una deuda con carga financiera por la compra de terrenos en Brasil incluida en el epígrafe de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar del pasivo no corriente del Balance de Situación Consolidado y 15.920 miles de euros de deuda financiera neta de las sociedades asociadas.

El concepto de Deuda financiera Neta es la diferencia entre la Deuda financiera, tal y como se define en el punto anterior, y la suma de los epígrafes Activos financieros corrientes y Efectivo y otros activos líquidos equivalentes que se presenta en el Balance de Situación Consolidado.

En cuanto al ratio Loan to Value definido en la financiación sindicada (Nota 21) no es equivalente al que utiliza el Grupo para su gestión de capital, ya que el concepto deuda financiera neta incluye adicionalmente cualquier importe debido en virtud de cualquier operación llevada a cabo, las garantías, avales o cualquier otro instrumento emitido por un banco o entidad de crédito, los créditos intercompañía, y cualquier otra deuda con coste financiero implícito o explícito. Por otra parte, en este ratio restan las partidas de caja o tesorería y las inversiones financieras temporales líquidas.

El ratio de Loan to Value del cuadro anterior no incluye las garantías y avales concedidas por entidades de crédito. El ratio Loan to Value que se calcula para analizar el cumplimiento de cláusulas del préstamo sindicado (ver Nota 21) concedido a la Compañía sí que incluye dichas partidas.

El Gross Assets Value (GAV) es el valor bruto de mercado de los activos ratificado por un valorador independiente corregido en los costes pendientes de incurrir. En la financiación sindicada mencionada anteriormente se define como el valor bruto de mercado de los activos ratificado por un valorador independiente.

La estrategia del Grupo es mantener un ratio Loan to Value por debajo de la media del sector, evitando niveles de endeudamiento elevados en aras a reforzar la solvencia financiera del Grupo, y posibilitar un futuro crecimiento, tanto con recursos propios como ajenos. Asimismo, la financiación sindicada está condicionada, entre otros, a ir disminuyendo este ratio progresivamente desde el 42 % en 2007 al 35% en el ejercicio 2009 y siguientes (ver Nota 21), vinculándose adicionalmente el coste de dicha deuda al ratio mantenido.

Finalmente, respecto a la política de dividendos está siendo redefinida a la luz de los resultados del ejercicio 2007, la reestructuración societaria y los cambios en la composición del capital social.

#### 4. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables en cada circunstancia.

El Grupo hace estimaciones y juicios en relación con el futuro. Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. A continuación se explican las estimaciones y juicios que tienen un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste material en los importes en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

### **(a) Pérdida estimada por deterioro del fondo de comercio**

El Grupo comprueba anualmente si el fondo de comercio ha sufrido alguna pérdida por deterioro del valor, de acuerdo con la política contable de la Nota 2.7 (a) Estos cálculos requieren el uso de estimaciones (ver Nota 9).

Durante el ejercicio 2007, se ha producido un cargo por deterioro de valor de 118 millones de euros por la totalidad del fondo de comercio reconocido tal y como se indica en la Nota 9.

### **(b) Reconocimiento de ingresos**

El Grupo utiliza el método del porcentaje de realización en la contabilización de los ingresos derivados de los contratos de construcción y urbanización en curso, cuyos costes totales son una estimación realizada por el Grupo. La desviación en el cálculo de estos costes puede afectar a la rentabilidad futura de dichos contratos (ver Nota 2.24).

El Grupo evalúa para cada transmisión de inmuebles si cumple con los requisitos para el reconocimiento de los ingresos descritos en la nota 2.22, prestando especial atención a los análisis de transmisión de riesgos y ventajas significativas.

### **(c) Estimación de valores razonables**

(c.1) Inversiones inmobiliarias cuando no tienen un mercado activo (Ver Nota 2.6)

(c.2) Instrumentos financieros cuando se trata de instrumentos no cotizados (Ver Notas 2.10 y 2.11)

### **(d) Provisiones**

El Grupo hace estimaciones y juicios, basados en información obtenida de expertos independientes y la propia experiencia del Grupo en base a información histórica, en relación a todas las provisiones tales como:

(d.1) Provisiones relacionadas con activos financieros (ver Nota 2.10).

(d.2) Provisiones por deterioro de existencias (ver Nota 2.12).

(d.3) Provisiones relacionadas con cuentas comerciales a cobrar (ver Nota 2.13)

(d.4) Provisiones para riesgos y gastos (ver Nota 2.21).

### **(e) Vida útil**

El Grupo estima la vida útil de los activos de inmovilizado material e intangible con el fin de registrar de forma razonable la amortización de dicho tipo de activos (ver Notas 2.5 y 2.7).

### **(f) Permutas**

Se realizan estimaciones de costes futuros en el caso de adquisiciones por permuta (ver Nota 2.12).

### **(g) Impuestos diferidos de activo**

El Grupo realiza estimaciones en cuanto a la recuperabilidad de los impuestos diferidos para su registro contable (ver Nota 2.19).



## 5. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene las siguientes líneas básicas de negocio:

- A. Gestión de suelo.** Adquisición de terrenos en cualquier estado de calificación urbanística para su transformación y/o posterior venta. La fase de transformación se lleva a cabo mediante el diseño y posterior tramitación de modificaciones en el uso y/o planeamiento actual, creando, como producto, suelo finalista apto para su posterior edificación o venta.
- B. Promoción y construcción.** Incluye el desarrollo de proyectos inmobiliarios sobre los activos existentes, básicamente en viviendas de primera residencia. Las actividades del Grupo se han centrado en el ejercicio 2007, fundamentalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana.
- C. Patrimonio en renta.** Incluye aquellas actividades destinadas a administrar la cartera inmobiliaria en rentabilidad formada por inmuebles de uso terciario (oficinas y comerciales), así como la obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquiler sin reformas.
- D. Otras operaciones del Grupo.** Comprenden principalmente las partidas que no pueden ser atribuidas a ninguna línea específica.

Los activos, pasivos, inversiones y resultados por segmentos para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007 y 2006 se detallan a continuación:

### INFORMACIÓN POR SEGMENTOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

CONCEPTO	A	B	C	D	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL CONSOLIDADO
RESULTADO							
INGRESOS ORDINARIOS							
Ventas externas	194.625.498	251.623.947	6.486.520	2.149.959	<b>454.885.924</b>	-	454.885.924
Ventas inter-segmentos	16.167.978	1.704.033	-	1.456.373	<b>19.328.384</b>	(19.328.384)	-
<b>Total ingresos</b>	<b>210.793.476</b>	<b>253.327.980</b>	<b>6.486.520</b>	<b>3.606.334</b>	<b>474.214.308</b>	<b>(19.328.384)</b>	<b>454.885.924</b>
Existencias traspasadas al inmovilizado	2.481.135	3.014.856	-	-	<b>5.495.991</b>	(728.353)	<b>4.767.638</b>
Inmovilizado traspasado a existencias	-	(52.648.008)	-	-	<b>(52.648.008)</b>	-	<b>(52.648.008)</b>
Aprovisionamientos	(203.281.486)	(196.794.880)	-	168.408	<b>(399.907.958)</b>	25.463.452	<b>(374.444.506)</b>
Otros ingresos de explotación	503	-	20.104	5.076.183	<b>5.096.790</b>	-	<b>5.096.790</b>
Variación de las provisiones de tráfico	(55.125.141)	(46.429.397)	-	(86.885)	<b>(101.641.423)</b>	-	<b>(101.641.423)</b>
Gastos del personal	(5.484.174)	(8.289.559)	(189.437)	(2.250.188)	<b>(16.213.358)</b>	-	<b>(16.213.358)</b>
Deterioro del inmovilizado material	-	(952.157)	-	-	<b>(952.157)</b>	-	<b>(952.157)</b>
Amortización	(1.590.719)	(21.297)	12.293	(593.310)	<b>(2.193.033)</b>	-	<b>(2.193.033)</b>
Deterioro del fondo de comercio	(61.984.732)	(25.243.509)	(30.740.200)	-	<b>(117.968.441)</b>	-	<b>(117.968.441)</b>
Otros gastos de explotación	(28.715.054)	(19.247.005)	(1.132.166)	(11.578.941)	<b>(60.673.166)</b>	-	<b>(60.673.166)</b>
Resultados por venta de inmovilizado	-	-	154.000	(262.024)	<b>(108.024)</b>	-	<b>(108.024)</b>
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	151.629	-	<b>151.629</b>	-	<b>151.629</b>
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	-	(13.851.187)	-	24.834.034	<b>10.982.847</b>	-	<b>10.982.847</b>
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	(945.000)	3.000	-	<b>(942.000)</b>	-	<b>(942.000)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(142.906.192)</b>	<b>(108.079.163)</b>	<b>(25.234.257)</b>	<b>18.913.611</b>	<b>(257.306.003)</b>	<b>5.406.715</b>	<b>(251.899.288)</b>
Gastos financieros	(31.654.783)	(13.703.441)	(1.322.974)	(51.310.435)	<b>(97.991.633)</b>	-	<b>(97.991.633)</b>
Ingresos financieros	9.644.304	3.884.546	448.793	4.171.003	<b>18.148.646</b>	-	<b>18.148.646</b>
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(22.010.479)</b>	<b>(9.818.895)</b>	<b>(874.181)</b>	<b>(47.139.432)</b>	<b>(79.842.987)</b>	-	<b>(79.842.987)</b>
Resultado de inversiones en asociadas	(217.868)	-	(1.385.419)	-	<b>(1.603.287)</b>	-	<b>(1.603.287)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(165.134.539)</b>	<b>(117.898.058)</b>	<b>(27.493.857)</b>	<b>(28.225.821)</b>	<b>(338.752.277)</b>	<b>5.406.715</b>	<b>(333.345.562)</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN</b>							
Inversiones	-	-	28.731.382	832.033	<b>29.563.415</b>	-	<b>29.563.415</b>
<b>BALANCE</b>							
Inversiones Inmobiliarias	-	-	20.284.651	-	<b>20.284.651</b>	-	<b>20.284.651</b>
Inmovilizado material y otros activos intangibles	138.263	-	16.324.751	3.658.156	<b>20.121.170</b>	-	<b>20.121.170</b>
Existencias	1.791.634.666	592.231.848	-	8.235.280	<b>2.392.101.794</b>	-	<b>2.392.101.794</b>
Resto	130.830.932	169.386.541	6.663.900	273.865.403	<b>580.746.776</b>	-	<b>580.746.776</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.922.603.861</b>	<b>761.618.389</b>	<b>43.273.302</b>	<b>285.758.839</b>	<b>3.013.254.391</b>	-	<b>3.013.254.391</b>
Pasivos del segmento	692.628.400	660.463.885	32.643.702	711.261.286	<b>2.096.997.273</b>	-	<b>2.096.997.273</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>692.628.400</b>	<b>660.463.885</b>	<b>32.643.702</b>	<b>711.261.286</b>	<b>2.096.997.273</b>	-	<b>2.096.997.273</b>



## INFORMACIÓN POR SEGMENTOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2006

CONCEPTO	A	B	C	D	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL CONSOLIDADO
<b>RESULTADO</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>							
Ventas externas	61.048.031	78.942.156	1.499.205	1.602.683	<b>143.092.075</b>	-	<b>143.092.075</b>
Ventas inter-segmentos	1.355.800	64.377.084	-	120.573	<b>65.853.457</b>	(65.853.457)	-
<b>Total ingresos</b>	<b>62.403.831</b>	<b>143.319.240</b>	<b>1.499.205</b>	<b>1.723.256</b>	<b>208.945.532</b>	<b>(65.853.457)</b>	<b>143.092.075</b>
Aprovisionamientos	(22.509.541)	(92.708.306)	(9.085.781)	(610.687)	(124.914.315)	60.549.440	(64.364.875)
Otros ingresos de explotación	8	-	48.821	340.622	<b>389.451</b>	-	<b>389.451</b>
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	-	-	8.957.496	-	<b>8.957.496</b>	-	<b>8.957.496</b>
Variación de las provisiones de tráfico	156.606	(289.309)	(4.145)	(67.735)	(204.583)	-	(204.583)
Gastos de personal	(246.228)	(1.931.914)	(142.251)	(3.935.393)	(6.255.786)	-	(6.255.786)
Amortizaciones y deterioros	-	(203.367)	(236.069)	(2.186.887)	(2.626.323)	-	(2.626.323)
Otros gastos de explotación	(4.056.623)	(2.304.487)	(410.021)	(12.097.914)	(18.869.045)	-	(18.869.045)
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	19.020.113	-	<b>19.020.113</b>	-	<b>19.020.113</b>
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo y venta de inmovilizado	-	(22.006)	(4.181)	7.965.198	<b>7.939.011</b>	-	<b>7.939.011</b>
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	(181.310)	-	(181.310)	-	(181.310)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>35.748.053</b>	<b>45.859.851</b>	<b>19.461.877</b>	<b>(8.869.540)</b>	<b>92.200.241</b>	<b>(5.304.017)</b>	<b>86.896.224</b>
Ingresos financieros	73.813	179.078	8.687	7.504.133	7.765.711	-	7.765.711
Gastos financieros	(1.498.363)	(742.717)	(307.197)	(7.099.130)	(9.647.407)	-	(9.647.407)
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(1.424.550)</b>	<b>(563.639)</b>	<b>(298.510)</b>	<b>405.003</b>	<b>(1.881.696)</b>	-	<b>(1.881.696)</b>
Resultado de inversiones en asociadas	660.770	-	786.698	(332)	1.447.136	-	1.447.136
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>34.984.273</b>	<b>45.296.212</b>	<b>19.950.065</b>	<b>(8.464.869)</b>	<b>91.765.681</b>	<b>(5.304.017)</b>	<b>86.461.664</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN</b>							
Inversiones	-	-	3.597.944	144.299	<b>3.742.243</b>	-	<b>3.742.243</b>
<b>BALANCE</b>							
Inversiones Inmobiliarias	-	-	700.844.262	-	<b>700.844.262</b>	-	<b>700.844.262</b>
Inmovilizado material y otros activos intangibles	1.728.982	629.931	113.638.986	2.568.018	<b>118.565.917</b>	-	<b>118.565.917</b>
Existencias	1.980.304.954	658.974.589	-	113.165	<b>2.639.392.708</b>	-	<b>2.639.392.708</b>
Resto	10.376.941	45.364.027	17.036.630	1.041.010.612	<b>1.113.788.210</b>	-	<b>1.113.788.210</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.992.410.877</b>	<b>704.968.547</b>	<b>831.519.878</b>	<b>1.043.691.795</b>	<b>4.572.591.097</b>	-	<b>4.572.591.097</b>
Pasivos del segmento	248.906.283	1.068.702.775	42.788.436	2.475.025.274	3.835.422.768	-	3.835.422.768
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>248.906.283</b>	<b>1.068.702.775</b>	<b>42.788.436</b>	<b>2.475.025.274</b>	<b>3.835.422.768</b>	-	<b>3.835.422.768</b>

Las transacciones entre segmentos se firman bajo los términos y condiciones comerciales normales que también deberían aplicarse a terceros no vinculados.

La columna "Eliminaciones" recoge la cancelación de los ingresos ordinarios del segmento que proceden de transacciones con otros segmentos del Grupo y se eliminan en el proceso de consolidación.

Tal y como se menciona en la Nota 9, el fondo de comercio registrado en el ejercicio 2006 no fue asignado a ningún segmento.

La totalidad de los gastos asociados al proceso de fusión se encuentran recogidos en la columna D, "Otras operaciones del Grupo" (ver Nota 26).

## 6. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y los movimientos de las distintas categorías del inmovilizado material se muestran en la tabla siguiente:

	Terrenos y construcciones	Instalaciones técnicas y maquinaria	instalaciones, utilajes y mobiliario	Otras inmovilizado	Inmovilizado en curso y anticipos	Inversiones inmobiliarias en curso	Total
<b>Al 1 de enero 2006</b>							
Coste o valoración	171.711	524.852	933.900	2.272.447	12.394.454	3.785.696	<b>20.083.060</b>
Amortización acumulada	(497)	(170.984)	(176.671)	(505.585)	-	-	<b>(853.737)</b>
<b>Importe neto en libros</b>	<b>171.214</b>	<b>353.868</b>	<b>757.229</b>	<b>1.766.862</b>	<b>12.394.454</b>	<b>3.785.696</b>	<b>19.229.323</b>
<b>Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006:</b>							
Importe neto en libros inicial	171.214	353.868	757.229	1.766.862	12.394.454	3.785.696	<b>19.229.323</b>
Combinaciones de negocio (Ver Nota 9)	-	93.916	788.620	381.520	-	113.210.000	<b>114.474.056</b>
Altas	-	7.934	86.504	147.895	7.664	-	<b>249.997</b>
Bajas	-	(842)	(498.215)	(1.309.380)	-	(3.785.696)	<b>(5.594.133)</b>
Cargo por amortización	(497)	(85.782)	(45.909)	(207.551)	-	-	<b>(339.739)</b>
Bajas de amortización	-	358	59.881	235.322	-	-	<b>295.561</b>
Variaciones en el perímetro de consolidación (Nota 1)	(140.853)	32.123	-	-	(11.727.454)	-	<b>(11.836.184)</b>
<b>Importe neto en libros final</b>	<b>29.864</b>	<b>401.575</b>	<b>1.148.110</b>	<b>1.014.668</b>	<b>674.664</b>	<b>113.210.000</b>	<b>116.478.881</b>
<b>Al 31 de diciembre 2006</b>							
Coste o valoración	30.858	652.313	1.460.447	1.749.735	674.664	113.210.000	<b>117.778.017</b>
Amortización acumulada	(994)	(250.737)	(312.338)	(735.067)	-	-	<b>(1.299.136)</b>
<b>Importe neto en libros</b>	<b>29.864</b>	<b>401.576</b>	<b>1.148.109</b>	<b>1.014.668</b>	<b>674.664</b>	<b>113.210.000</b>	<b>116.478.881</b>
<b>Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007:</b>							
Importe neto en libros inicial	29.864	401.576	1.148.109	1.014.668	674.664	113.210.000	<b>116.478.881</b>
Altas	295.685	21.054	140.884	204.565	-	27.804.986	<b>28.467.174</b>
Bajas de coste	-	(378.943)	(318.613)	(523.857)	-	(26.000.000)	<b>(27.221.413)</b>
Inmovilizado traspasado a existencias	(37.073)	-	-	-	-	(52.610.935)	<b>(52.648.008)</b>
Existencias traspasadas al inmovilizado	2.286.503	-	-	-	-	2.481.135	<b>4.767.638</b>
Traspasos	(62.203)	79.816	969	-	(674.664)	20.184	<b>(635.898)</b>
Cargo por amortización	(20.556)	(31.889)	(154.413)	(225.283)	-	-	<b>(432.141)</b>
Bajas de amortización	-	166.529	138.978	292.766	-	-	<b>598.273</b>
Dotación de pérdidas por deterioro reconocidas en resultados	(952.157)	-	-	-	-	-	<b>(952.157)</b>
Variaciones en el perímetro de consolidación (Nota 1)	-	(1.131)	(44.455)	(106.300)	-	(48.618.386)	<b>(48.770.272)</b>
Otros movimientos	-	-	-	24.766	-	5.636	30.402
<b>Importe neto en libros final</b>	<b>1.540.063</b>	<b>257.012</b>	<b>911.459</b>	<b>681.325</b>	-	<b>16.292.620</b>	<b>19.682.479</b>
<b>Al 31 de diciembre 2007</b>							
Coste o valoración	2.513.770	373.109	1.239.232	1.348.909	-	16.292.620	<b>21.767.640</b>
Amortización acumulada	(21.550)	(116.097)	(327.773)	(667.584)	-	-	<b>(1.133.004)</b>
Pérdidas por deterioro de valor	(952.157)	-	-	-	-	-	<b>(952.157)</b>
<b>Importe neto en libros</b>	<b>1.540.063</b>	<b>257.012</b>	<b>911.459</b>	<b>681.325</b>	-	<b>16.292.620</b>	<b>19.682.479</b>



Las principales adiciones del ejercicio se corresponden con los costes incurridos en la construcción de las inversiones inmobiliarias en curso. Las bajas se corresponden con la venta de determinadas inversiones inmobiliarias en curso cuyo beneficio se recoge en el epígrafe "Resultados por venta de inmovilizado" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2007 adjunta.

El traspaso por importe de 52.611 miles de euros corresponde a dos inmuebles que, en el ejercicio 2006, el Grupo no había determinado si se utilizarían para obtener rentas a largo plazo o si, por el contrario, se incluirían en el curso ordinario de las actividades del negocio. En el ejercicio 2007, el Grupo ha decidido explotarlos como el resto de activos de la rama de promoción y, por tanto, durante el ejercicio 2007 han sido traspasados al epígrafe de "Existencias" y, finalmente, uno de ellos ha sido vendido antes del 31 de diciembre de 2007.

El traspaso de "Inmovilizado en curso y anticipos" a 31 de diciembre de 2007 se corresponde principalmente con la reclasificación a "Anticipos a proveedores" del importe entregado a cuenta para la adquisición de varios garajes que finalmente se vendieron en el ejercicio 2007.

Al 31 de diciembre de 2007 no hay elementos del inmovilizado material afectos a garantía hipotecaria (15.748 miles de euros en el ejercicio 2006) (ver Nota 21).

No existen compromisos de inversión para la adquisición de inmovilizado a 31 de diciembre de 2007, en el ejercicio 2006 estos compromisos ascendían a 667 miles euros. Asimismo, no existen compromisos de venta de inmovilizado material a 31 de diciembre de 2007. A 31 de diciembre de 2006 el Grupo había formalizado compromisos de venta de inversiones inmobiliarias en curso por importe de 159.990 miles de euros de precio de venta.

El Grupo sigue la práctica de suscribir pólizas de seguro para cubrir los principales riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Consejeros de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es suficiente.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no había gastos financieros capitalizados en el inmovilizado material.

Como consecuencia de la situación actual del sector inmobiliario, el Grupo ha realizado una evaluación del potencial deterioro de los terrenos e inversiones inmobiliarias en curso del activo tangible mediante la obtención de valoraciones realizadas por expertos independientes de acuerdo con los criterios descritos en la Nota 2.9. Consecuencia de lo anterior, se han identificado indicios de pérdida de valor de dos elementos del activo tangible al comparar el coste de producción de los mismos y la valoración realizada por expertos independientes a 31 de diciembre de 2007, por lo que se ha procedido a registrar el correspondiente deterioro. Los datos referentes a estos dos activos, que forman parte del epígrafe de "Terrenos y construcciones" son los siguientes:

<b>Activo</b>	<b>Valor neto contable antes del deterioro</b>	<b>Deterioro de valor</b>
Construcciones	810.392	(531.792)
Construcciones	1.325.815	(420.365)
	<b>2.136.207</b>	<b>(952.157)</b>

El epígrafe de vehículos, maquinaria e instalaciones incluye los siguientes importes de activos donde el Grupo es el arrendatario bajo un arrendamiento financiero:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Coste arrendamientos financieros capitalizados	700.123	1.190.217
Depreciación acumulada	(177.954)	(317.325)
<b>Importe neto en libros</b>	<b>522.169</b>	<b>872.892</b>

## 7. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle y los movimientos de las inversiones inmobiliarias se muestran en la tabla siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Inicio del ejercicio</b>	<b>700.844.262</b>	<b>51.166.509</b>
Adquisiciones	926.396	5.359.552
Combinaciones de negocios (Nota 9)	-	695.827.262
Traspasos	(321.939)	-
Ganancias/Pérdidas en valor razonable	(942.000)	(181.310)
Variaciones en el perímetro (Nota 1)	(940.000)	-
Bajas	(679.282.068)	(51.327.751)
<b>Cierre del ejercicio</b>	<b>20.284.651</b>	<b>700.844.262</b>

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 31 de diciembre de 2007 ha sido determinado sobre la base de la valoración llevada a cabo por valoradores expertos independientes (CB Richard Ellis, S.A.).

La metodología estimada para el cálculo del valor razonable se basa en el método de comparación consistente en aplicar un valor estimado por metro cuadrado que se ha obtenido del estudio de operaciones comparables en la zona de los últimos dos años. Previamente, se homogeneizan los precios unitarios de mercado en base a una serie de parámetros como son superficie, ubicación y situación urbanística y ponderándolos por la mayor o menor semejanza a los inmuebles comparados.

En el caso de no poder aplicar el método de comparación por no existir valores comparables, se utiliza el Descuento de Flujos de Caja prediciendo los probables ingresos netos que generará la propiedad al final de dicho período y descontándolos a una tasa interna de retorno ajustada al riesgo de la inversión.

La actualización del valor razonable de las inversiones inmobiliarias tiene su reflejo en la cuenta de resultados, registrándose la variación de la valoración en el epígrafe "Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable" de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta.

Las bajas de inversiones inmobiliarias corresponden a ventas realizadas a terceros por sociedades del subgrupo Landscape que han producido un resultado neto que se refleja en el epígrafe "Resultados por venta de inversiones inmobiliarias" de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta. Estas bajas recogen los compromisos de venta formalizados por el Grupo en el ejercicio 2006 por un precio de venta de 548.719 miles de euros.

El Grupo tiene constituida garantía hipotecaria sobre determinados inmuebles cuyo valor a 31 de diciembre de 2007 asciende a 7.260 miles de euros (64.678 miles de euros en el ejercicio 2006). La deuda hipotecaria asociada a dichos inmuebles es de 2.913 miles de euros (25.475 miles de euros en el ejercicio 2006).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no había gastos financieros activados en las inversiones inmobiliarias.

No existen compromisos de compra o venta de inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2007.

Los ingresos por el arrendamiento operativo de las inversiones inmobiliarias ascienden a 6.487 miles de euros (958 miles de euros en el ejercicio 2006). El detalle de los cobros mínimos futuros estimados a 31 de diciembre de 2007 se detallan a continuación:

<b>Ingresos futuros de arrendamientos</b>	<b>2007</b>
Con vencimiento inferior a un año	1.037.423
Con vencimiento entre dos y cinco años	2.355.831
Con vencimiento a más de cinco años	858.532
	<b>4.251.786</b>

Los gastos de administración y otros gastos directos de explotación asociados a los arrendamientos a 31 de diciembre de 2007 ascienden a 1.132 miles de euros (410 miles de euros en 2006).

A 31 de diciembre de 2007 y 2006 no existían compromisos de mantenimiento y/o mejora de los activos inmobiliarios.



El Grupo sigue la práctica de suscribir pólizas de seguro para cubrir los principales riesgos a los que están sujetos los diversos inmuebles. Los administradores de la Sociedad Dominante consideran la cobertura de estas pólizas suficiente al 31 de diciembre de 2007.

## 8. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El detalle y movimiento de las principales clases de activos intangibles se muestran a continuación:

	Derechos de Agente Urbanizador	Aplicaciones informáticas	Mejoras Inmuebles arrendados	Propiedad industrial	Total
<b>Al 1 de enero de 2006</b>					
Coste	-	128.016	-	5.120	<b>133.136</b>
Amortización acumulada	-	(24.266)	-	(463)	<b>(24.729)</b>
<b>Importe neto en libros</b>	<b>-</b>	<b>103.750</b>	<b>-</b>	<b>4.657</b>	<b>108.407</b>
Altas	-	42.338	97.787	4.173	<b>144.298</b>
Combinaciones de negocios	-	161.656	-	10.643	<b>172.299</b>
Bajas	-	(5.523)	-	-	<b>(5.523)</b>
Traspasos (Nota 9)	3.727.515	-	-	-	<b>3.727.515</b>
Cargo por amortización	(1.998.533)	(45.749)	(15.863)	(857)	<b>(2.061.002)</b>
Retiros de amortización	-	1.042	-	-	<b>1.042</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.728.982</b>	<b>257.514</b>	<b>81.924</b>	<b>18.616</b>	<b>2.087.036</b>
Coste	3.727.515	656.976	97.787	20.293	<b>4.502.571</b>
Amortización acumulada	(1.998.533)	(399.462)	(15.863)	(1.677)	<b>(2.415.535)</b>
<b>Importe neto en libros</b>	<b>1.728.982</b>	<b>257.514</b>	<b>81.924</b>	<b>18.616</b>	<b>2.087.036</b>
Altas	-	169.845	-	-	<b>169.845</b>
Bajas de coste	-	(9.223)	(97.787)	(121)	<b>(107.131)</b>
Traspasos	-	-	-	14.358	<b>14.358</b>
Cargo por amortización	(1.590.719)	(147.963)	(19.586)	(2.624)	<b>(1.760.892)</b>
Bajas de amortización acumulada	-	-	35.449	26	<b>35.475</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>138.263</b>	<b>270.173</b>	<b>-</b>	<b>30.255</b>	<b>438.691</b>
Coste	3.727.515	817.598	-	34.530	<b>4.579.643</b>
Amortización acumulada	(3.589.252)	(547.425)	-	(4.275)	<b>(4.140.952)</b>
<b>Importe neto en libros</b>	<b>138.263</b>	<b>270.173</b>	<b>-</b>	<b>30.255</b>	<b>438.691</b>

El traspaso del ejercicio 2006 se corresponde con el valor neto contable del fondo de comercio de consolidación contabilizado inicialmente en el ejercicio 2005 por importe de 3.862 miles de euros y que se originó como consecuencia de la adquisición de Almenamar, S.L. en dicho ejercicio. Posteriormente, tras un nuevo análisis de la naturaleza del activo, se consideró como un activo intangible y se traspasó a este epígrafe en concepto de "Derechos de Agente Urbanizador".

## 9. FONDO DE COMERCIO

El movimiento habido en el fondo de comercio en los ejercicios 2006 y 2007 ha sido el siguiente:

	<b>Fondo de comercio</b>
<b>Al 1 de enero de 2006:</b>	
Coste	3.862.100
Amortización acumulada y pérdidas por deterioro	(134.585)
<b>Importe neto en libros</b>	<b>3.727.515</b>
Combinaciones de negocios	117.968.441
Traspasos (Nota 8)	(3.727.515)
<b>Al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>117.968.441</b>
Coste	117.968.441
Pérdidas por deterioro reconocidas en resultados	(117.968.441)
<b>Al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>-</b>

El fondo de comercio reconocido en el ejercicio 2006 se originó como consecuencia de las adquisiciones del Grupo Rayet Promoción y del Grupo Landscape. En las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2006, se señaló que las unidades generadoras de efectivo en las que se basaban estos fondos de comercio, eran el valor de las inversiones aportadas y que existían en el momento de la adquisición de esas participaciones. Asimismo, dicho fondo de comercio se registró con carácter provisional pudiendo ser modificado durante el plazo de un año desde la fecha de toma de control de las respectivas participaciones.

En este sentido, durante el 2007 se han producido ciertos cambios en el fondo de comercio, pasando de un importe inicial de 100.865 miles de euros a 117.968 miles de euros a 31 de diciembre de 2006, tal y como se menciona en la Nota 2.1 (h) Ver adicionalmente Estados Financieros Consolidados del ejercicio 2006 re-expresados en el Anexo V.

En 2007, dado que no existen garantías de que el valor recuperable supere al valor en libros del fondo de comercio y atendiendo a un criterio de máxima prudencia, se ha considerado el deterioro de la totalidad del fondo de comercio, registrándose en la Cuenta de Resultados Consolidada al 31 de diciembre de 2007 adjunta, en el epígrafe "Deterioro del fondo de comercio", siendo el detalle el siguiente:

	<b>2006</b>	<b>Deterioro</b>	<b>2007</b>
Rayet Promoción, S.L.	52.704.151	(52.704.151)	-
Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.	65.264.290	(65.264.290)	-
<b>Total</b>	<b>117.968.441</b>	<b>(117.968.441)</b>	<b>-</b>

No obstante, el Grupo estima que el deterioro del fondo de comercio reconocido se compensará con los beneficios asociados con el proceso de fusión aprobado por la Junta General de Accionistas de 7 de febrero de 2008 (ver Nota 1). Este argumento se sustenta en que cuando se produzca la fusión, el valor con que se registren en la entidad absorbente los activos adquiridos en los distintos procesos de combinación de negocios coincidirá con su coste a efectos fiscales, con lo que el beneficio contable y fiscal que en el futuro pueda producirse al transmitir estos activos será el mismo, no siendo necesario reconocer en el pasivo determinados impuestos diferidos (ver Nota 39).

El fondo de comercio no se asignó en el ejercicio 2006 ni se ha asignado en el ejercicio 2007 a ningún segmento ya que no se ha identificado un criterio razonable de reparto.



## 10. INVERSIONES EN ASOCIADAS

En el Anexo II a estas notas se desglosan los datos de identificación de las entidades asociadas incluidas en el perímetro de consolidación por el método de participación.

El movimiento habido en el ejercicio ha sido el siguiente:

	2007	2006
<b>Saldo inicial</b>	<b>15.474.636</b>	<b>18.678.620</b>
Combinaciones de negocios (Nota 9)	-	3.215.000
Participación en el resultado	(1.603.287)	1.447.136
Dividendos cobrados	(1.300.000)	(8.150.966)
Salidas del perímetro de consolidación (Nota 1)	(3.204.347)	284.846
Ampliación de capital	494.000	-
Otros	7.471	-
<b>Saldo final</b>	<b>9.868.473</b>	<b>15.474.636</b>

La ampliación de capital del cuadro adjunto corresponde a la ampliación de capital de la sociedad asociada Mediterránea de Actuaciones Integradas, S.L. sin cambios en el porcentaje de participación de la Sociedad Dominante.

La participación del Grupo en los resultados de sus principales asociadas, ninguna de las cuales cotiza en Bolsa, así como el total de sus activos y pasivos, son los siguientes:

Nombre	País de constitución	Activos	Pasivos	Ingresos	Beneficio/(Pérdida)	% de participación
<b>2007</b>						
Alboraya Marina Nova, S.L.	España	58.703	516	-	(607)	27,50%
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	España	43.592	366.746	-	(2.204)	50,00%
Icono Mediterráneo, S.L.	España	599.716	29	-	5.923	33,33%
Marina Litoral, S.L.	España	1.829.896	1.230	-	21.593	50,00%
Masía de Montesano, S.L.	España	11.096.481	2.613.546	2.960.486	186.258	33,33%
Mediterránea de Actuaciones Integradas, S.L.	España	36.395.400	35.477.905	-	(1.081.182)	25,00%
Nova Panorámica, S.L.	España	36.593.462	23.526.740	594.842	(2.770.838)	50,00%
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	España	1.153.977	1.223.050	-	(51.579)	40,00%
Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	España	310.589	310.231	-	(772)	50,00%
		<b>88.081.816</b>	<b>63.519.993</b>	<b>3.555.328</b>	<b>(3.693.408)</b>	
<b>2006</b>						
Alboraya Marina Nova, S.L.	España	58.265	34	-	(40)	27,50%
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	España	51.952	372.909	-	(325.037)	50,00%
Icono Mediterráneo, S.L.	España	591.209	98	-	(707)	33,33%
Ciudad Circuito, S.L.	España	9.857.711	6.644.002	-	(288.588)	12,50%
Marina Litoral, S.L.	España	2.256.281	468.061	-	(20.370)	50,00%
Masía de Montesano, S.L.	España	26.771.239	13.964.149	15.170.313	2.606.127	33,33%
Mediterránea de Actuaciones Integradas, S.L.	España	123.284	100.936	-	(490)	25,00%
Nova Panorámica, S.L.	España	66.901.864	39.425.410	1.907.844	1.573.396	50,00%
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	España	490.395	507.888	205.807	(22.470)	40,00%
Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	España	299.470	298.611	43.683	(144)	50,00%
Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.	España	67.575	58.416	-	(50.796)	50,00%
		<b>107.469.245</b>	<b>61.840.514</b>	<b>17.327.647</b>	<b>3.470.881</b>	

Los importes anteriores recogen las principales magnitudes de los estados financieros individuales bajo normativa internacional de las sociedades asociadas. La diferencia entre estos importes y los incluidos en los Estados Financieros Consolidados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es consecuencia de los ajustes realizados en el proceso de consolidación.

## 11. ACTIVOS FINANCIEROS

El detalle de los activos financieros corrientes y no corrientes a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	<b>2007</b>		<b>2006</b>	
	<b>Activo no corriente</b>	<b>Activo corriente</b>	<b>Activo no corriente</b>	<b>Activo corriente</b>
Activos financieros disponibles para la venta	5.361.739	-	11.884.217	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (Nota 12)	-	2.072.431	2.422.399	7.107.150
Préstamos y cuentas a cobrar	31.428.081	250.280.435	125.563.384	155.717.075
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	19.068.926	13.084.847	5.512.055	125.868.091
	<b>55.858.746</b>	<b>265.437.713</b>	<b>145.382.055</b>	<b>288.692.316</b>

La totalidad de las inversiones corrientes tiene un vencimiento superior a tres meses y no superior a doce meses.

### Activos financieros disponibles para la venta

En este epígrafe se recogen fundamentalmente las inversiones permanentes en sociedades que no forman parte del perímetro de consolidación dado que la participación en su capital es inferior al 20% y no se ejerce influencia significativa.

El movimiento habido en este capítulo ha sido el siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Saldo inicial</b>	11.884.217	-
Combinaciones de negocio	-	3.246.086
Altas	2.452.218	-
Variaciones en el perímetro (Nota 1)	-	8.638.131
Bajas	(8.974.696)	-
<b>Saldo final</b>	<b>5.361.739</b>	<b>11.884.217</b>
Menos: Parte no corriente	5.361.739	11.884.217
Parte corriente	-	-

Con fecha 20 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante vendió la participación del 5,53% que poseía de Astroc Inmuebles, S.I.I. por un precio de venta de 9.248 miles de euros. El beneficio bruto de la operación ha ascendido a 297 miles de euros (ver Nota 29 y Nota 34).

Las altas se corresponden principalmente con el incremento del coste de la participación que el Grupo posee en la sociedad Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A. y el deterioro registrado en el ejercicio.

El detalle de las participaciones en el capital de otras sociedades a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:



	2007				
	Participación Directa	Participación indirecta	Coste de la participación	Provisión	Neto
Residencial Golf Mar, S.L.	7,14%	-	2.067.900	(397.422)	1.670.478
Marina Port Forum, S.L.	-	5,00%	373.906	-	373.906
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	-	11,58%	2.875.000	(2.820)	2.872.180
Otras	-	-	445.175	-	445.175
			<b>5.761.981</b>	<b>(400.242)</b>	<b>5.361.739</b>

	2006				
	Participación Directa	Participación indirecta	Coste de la participación	Provisión	Neto
Residencial Golf Mar, S.L.	7,14%	-	2.067.900	(155.008)	1.912.892
Astroc Inmuebles, S.I.I.	5,53%	-	8.950.784	(18.174)	8.932.610
Marina Port Forum, S.L.	-	5,00%	373.906	-	373.906
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	-	10,00%	300.000	(2.820)	297.180
Otras	-	-	367.629	-	367.629
			<b>12.060.219</b>	<b>(176.002)</b>	<b>11.884.217</b>

Dado que la participación en el patrimonio de estas sociedades no tiene un precio de mercado cotizado en un mercado activo y no puede determinarse su valor razonable con fiabilidad, estos activos se han valorado por su valor razonable en el momento de la adquisición.

De acuerdo a la legislación mercantil, para las participaciones superiores al 5% se detalla el patrimonio neto y el resultado del ejercicio que figuran en las últimas cuentas anuales aprobadas, que son las de 31 de diciembre de 2006:

	Domicilio social	Patrimonio Neto	Resultado del ejercicio
Residencial Golf Mar, S.L.	Valencia	26.791.200	(776.216)
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	Guadalajara	2.969.330	(16.092)

#### Activos financieros a valor razonable con cambios en el resultado

Este epígrafe incluye los instrumentos financieros derivados no calificados de cobertura contable (ver Nota 12).

Asimismo, a 31 de diciembre de 2006 este epígrafe también incluía el saldo en concepto de participaciones en fondos de inversión inferiores al 1% en el patrimonio de cada uno de ellos. A 31 de diciembre de 2007 la totalidad de este saldo ha sido cancelado.

#### Préstamos y cuentas a cobrar

	2007		2006	
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Créditos a empresas de control conjunto	16.659.823	39.180.250	31.272.005	43.965.274
Créditos a empresas vinculadas	12.266.239	106.622.720	-	2.460.843
Créditos a empresas asociadas	2.502.019	2.137.979	151.745	411.489
Otros créditos	-	35.838.930	27.639.634	45.621.119
Créditos por enajenación del inmovilizado	-	66.500.556	66.500.000	63.258.350
	<b>31.428.081</b>	<b>250.280.435</b>	<b>125.563.384</b>	<b>155.717.075</b>

Los créditos, y préstamos a cobrar no presentan un valor razonable que difiera significativamente del valor en libros al no existir contratos significativos que presenten remuneración fija.

## Créditos con empresas de control conjunto, vinculadas y asociadas

Los vencimientos por año de los créditos a largo plazo con empresas vinculadas, negocios conjuntos y asociadas se detallan a continuación (ver Nota 34):

Año de vencimiento	2007	2006
2008	-	21.145.000
2009	13.130.341	2.780.750
2010	5.971.500	1.575.000
2011 y siguientes	12.326.240	5.923.000
<b>Total</b>	<b>31.428.081</b>	<b>31.423.750</b>

El saldo del epígrafe "Créditos a empresas de control conjunto" incluye la parte proporcional de los préstamos participativos y de carácter ordinario concedidos a empresas de control conjunto participadas por Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. que no han sido eliminados en el proceso de consolidación. La retribución de los préstamos participativos se devenga en función del resultado antes de impuestos obtenido por la sociedad participada en base a sus cuentas anuales individuales. El tipo de interés medio de los préstamos ordinarios concedidos a empresas de control conjunto ha sido de Euribor a 1 año más 1%. A continuación se detalla la composición de los préstamos con negocios conjuntos a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

	2007		2006	
	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente
Préstamos participativos	33.739.714	13.116.823	36.928.675	23.170.000
Préstamos ordinarios	3.659.572	3.543.000	6.232.238	8.102.005
Intereses de préstamos ordinarios	432.955	-	334.401	-
Intereses de préstamos participativos	1.348.010	-	469.960	-
	<b>39.180.250</b>	<b>16.659.823</b>	<b>43.965.274</b>	<b>31.272.005</b>

Los saldos con empresas vinculadas se detallan a continuación:

	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	Total
Cuentas corrientes	56.567.140	-	<b>56.567.140</b>
Cuentas a cobrar	25.894.668	-	<b>25.894.668</b>
Préstamos	16.766.635	12.266.239	<b>29.032.874</b>
Préstamos participativos	-	6.987.500	<b>6.987.500</b>
Intereses devengados	-	406.777	<b>406.777</b>
	<b>99.228.443</b>	<b>19.660.516</b>	<b>118.888.959</b>

Los saldos en concepto de cuentas corrientes y préstamos mantenidos con Grupo Rayet, S.A. y sociedades de su grupo han devengado un tipo de interés igual 4,75% en el ejercicio 2007.

La cuenta a cobrar por importe de 25.895 miles de euros se corresponde con el ajuste en el precio de adquisición de la participación de la Sociedad Dominante en Rayet Promoción, S.L. (ver Nota 2.1 (h)). El vencimiento inicial de esta cuenta a cobrar era 31 de marzo de 2008, habiéndose prorrogado el mismo hasta el 25 de junio de 2008. En el Anexo V de los presentes Estados Financieros Consolidados este importe aparece minorando el pasivo corriente, esto es, el importe pendiente de pago por la adquisición del 49,84% de Rayet Promoción, S.L. a 31 de diciembre de 2006. En el ejercicio 2007 se pagó el precio inicial y posteriormente se produjo el ajuste al mismo que se detalla en la Nota 2.1 (h), lo que ha generado esta cuenta a cobrar a 31 de diciembre de 2007.

El préstamo participativo se corresponde con la parte proporcional del préstamo participativo concedido a una sociedad participada al 50% por Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. y Nòzar, S.A.

El saldo con sociedades vinculadas a 31 de diciembre de 2006 se corresponde en su totalidad con saldos mantenidos con CV Capital, S.L. y sociedades de su grupo.

Los saldos en concepto de "Créditos a empresas asociadas" corresponden a los créditos concedidos a las empresas asociadas de la Sociedad Dominante por ésta.



Estos saldos se presentan por su coste amortizado oscilando el tipo de interés entre el 3,90% y el 4,80% anual (en 2006, entre el 4% y el 4,6% anual).

## Otros créditos

El saldo en concepto de "Otros créditos" en el activo no corriente a 31 de diciembre de 2006 corresponde a un crédito concedido a Grupo Rayet, S.A. por una sociedad del Grupo por importe de 16.769 miles de euros, cuentas comerciales a cobrar a largo plazo por importe de 6.031 miles de euros y un préstamo concedido a terceros por importe de 4.840 miles de euros. El saldo de "Otros créditos" en el activo corriente corresponde básicamente a la cuenta corriente mantenida con Grupo Rayet, S.A. por Rayet Promoción, S.L., así como a otros créditos concedidos a sociedades del Grupo Rayet, S.A.

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de "Otros créditos" del activo corriente recoge el importe concedido a las sociedades Alramaev, S.L. y Current Assets, S.L. por la Sociedad Dominante mediante un contrato de préstamo y cuenta corriente cuyo límite es de 26.000 miles de euros. El detalle de este préstamo se detalla a continuación:

	<b>Importe</b>
Alramaev, S.L.	24.827.439
Current Assets, S.L.	127.653
	<b>24.955.092</b>

El tipo de interés devengado por estos préstamos ha sido de Euribor a un año más 1%.

Asimismo, este epígrafe recoge un préstamo por importe de 4.840 miles de euros concedido por la sociedad dependiente Haciendas del Mediterráneo, S.A. a su otro accionista y que devenga un tipo de interés igual al Euribor a un año más 0,5%.

## Créditos por enajenación del inmovilizado

El saldo a 31 de diciembre de 2006 incluye fundamentalmente los importes pendientes de cobro por la venta de las participaciones en las filiales Landscape Espais Promocions, S.L. Landscape Espais Diagonal 0, S.L., Espais Landscape Diagonal Mar, S.L. y Landscape Vertix, S.L. por importe de 109.309 miles de euros (42.809 miles de euros de vencimiento en 2007 y 66.500 miles de euros de vencimiento en 2008). Asimismo, este epígrafe recoge el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2006 por las ventas de inmuebles a CV Capital, S.L. en el ejercicio 2006 que asciende a 16.800 miles de euros.

El saldo a 31 de diciembre de 2007 se compone principalmente del importe pendiente de cobro de la venta de las sociedades participadas del ejercicio 2006.

No han existido renegociaciones de créditos en el ejercicio actual ni en el ejercicio anterior, ni garantías ejecutadas sobre los mismos.

No existen bajas de activos financieros que no hayan sido calificadas como tales ni créditos vinculados a operaciones de factoring dados de baja en el Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2007.

### Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

El movimiento habido en este capítulo es el siguiente:

	2007	2006
<b>Saldo inicial</b>	<b>131.380.146</b>	<b>6.504.556</b>
Combinaciones de negocios	-	2.854.582
Altas	36.513.230	122.829.497
Bajas	(131.697.333)	(268.999)
Variaciones en el perímetro	(4.042.270)	(539.490)
<b>Saldo final</b>	<b>32.153.773</b>	<b>131.380.146</b>
Menos: Parte no corriente	19.068.926	5.512.055
Parte corriente	13.084.847	125.868.091

Este epígrafe incluye básicamente las imposiciones a plazo fijo, que han devengado un interés del 3% anual (el 1% en el ejercicio 2006). El saldo a 31 de diciembre de 2007 incluye 18.494 miles de euros correspondientes a una imposición a plazo fijo con Caixa Galicia, S.A., sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante, cuyo vencimiento es el ejercicio 2010. Este plazo fijo es una garantía y, por tanto, no goza de disponibilidad.

La totalidad de las bajas del ejercicio se han producido en la fecha de vencimiento establecida en el momento de la adquisición.

También se recogen en este apartado los depósitos y fianzas depositados ante organismos oficiales por los importes recibidos de los arrendatarios de inmuebles.

El valor razonable de los activos financieros categorizados como mantenidos hasta su vencimiento no difiere significativamente del importe registrado en libros.

## 12. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El Grupo tiene contratados instrumentos financieros derivados tanto especulativos como de cobertura. La información más relevante de dichos instrumentos a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

### Derivados de activo

Tipo de derivado	Subyacente	Tipo de instrumento	Importe Nocial	Valor razonable		Vencimientos nociales					
				Saldos al 31/12/2007	Saldos al 31/12/2006	2008	2009	2010	2011	2012	Resto
Derivados no eficientes		Swap de tipo de interés	12.699.000	29.774	13.399	-	-	-	-	-	12.699.000
		Swap de tipo de interés	96.226.190	1.939.803	2.143.481	11.659.524	60.366.667	5.971.429	7.542.857	10.685.714	-
		Collar	31.742.857	100.604	265.618	3.142.857	4.400.000	5.971.429	7.542.857	10.685.714	-
		<b>TOTAL</b>	<b>140.668.047</b>	<b>2.070.181</b>	<b>2.422.498</b>	<b>14.802.381</b>	<b>64.766.667</b>	<b>11.942.858</b>	<b>15.085.714</b>	<b>21.371.428</b>	<b>12.699.000</b>

Estos instrumentos financieros derivados están clasificados en el epígrafe "Activos financieros corrientes" del Balance de Situación Consolidado adjunto.

A 31 de diciembre de 2006 los instrumentos financieros derivados cuyo importe nocial asciende a 96.226 y 31.743 miles de euros del cuadro anterior eran derivados de cobertura de tipos de interés, sin embargo, en el ejercicio 2007 no cumplen los requisitos para ser considerados derivados de cobertura y por ese motivo se han reclasificado al activo corriente en el Balance de Situación Consolidado adjunto.



## Derivados de pasivo

Tipo de derivado	Cobertura Asegurada	Tipo de instrumento	Importe Nocial	Valor razonable		Vencimientos nacionales						
				Saldos al 31/12/2007	Saldos al 31/12/2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Resto
Derivados por coberturas de flujos de tesorería	Tipo de interés	Swap de tipo de interés	11.000.000	-	25.805	11.000.000	-	-	-	-	-	-
			15.000.000	21.758	40.477	-	15.000.000	-	-	-	-	-
			20.000.000	2.197	(146.908)	-	-	20.000.000	-	-	-	-
			30.000.000	322.785	13.117	-	-	30.000.000	-	-	-	-
			12.000.000	(83.610)	-	-	-	-	12.000.000	-	-	-
			60.000.000	(16.447)	(291.660)	-	-	-	60.000.000	-	-	-
<b>TOTAL</b>				<b>188.000.000</b>	<b>214.280</b>	<b>(552.967)</b>	<b>11.000.000</b>	<b>15.000.000</b>	<b>20.000.000</b>	<b>142.000.000</b>	-	-

Los derivados de cobertura de flujo de efectivo no han mostrado ninguna ineffectividad en los ejercicios 2007 y 2006 por lo que las cuentas de resultados no recogen ningún importe por este concepto.

Estos instrumentos financieros derivados de cobertura se encuentran clasificados compensando el saldo de los pasivos cubiertos. Todos estos pasivos se encuentran clasificados en el corto plazo puesto que son préstamos vinculados a existencias y a pesar de que dichos préstamos tengan vencimientos superiores a 12 meses, se clasifican en el pasivo corriente (ver Nota 21).

### (a) Derivados de cobertura: Permutas de tipo de interés de cobertura

Al 31 de diciembre de 2007, la dependiente Rayet Promoción, S.L. tiene pendientes 177.000 miles de euros (188.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2006) de principal nocial de contratos de permuta de tipos de interés. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los derivados generan pagos de tipos de interés fijo que varían entre 3,7% y 4,4% siempre que no toquen las barreras (de 4,1% a 4,8%, dependiendo del periodo de liquidación del nocial) en cuyo caso se paga Euribor menos un diferencial y cobros a tipos variables de Euribor y con un vencimiento de hasta junio de 2010.

Las pérdidas o ganancias reconocidas en la reserva de cobertura del patrimonio neto en contratos de permuta de tipo de interés a 31 de diciembre de 2007 se irán transfiriendo a la cuenta de resultados de forma continua hasta que se reembolsen los préstamos bancarios relacionados (ver Nota 29).

### (b) Derivados considerados de negociación

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la dependiente Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L. tiene pendientes 12.699 miles de euros de principal nocial de contratos de permuta de tipo de interés y opción CAP mediante el cual la dependiente paga un interés fijo de 3,55% si el Euribor es menor a 4% y en caso contrario paga Euribor menos 0,25%, con vencimiento en julio de 2013.

Al 31 de diciembre de 2007, la dependiente Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. tiene pendientes 103.000 miles de euros (236.750 miles de euros al 31 de diciembre de 2006) de principal nocial de contratos de permuta de tipo de interés y collar por el cual se paga un tipo de interés fijo de 3,5% y se cobra Euribor y un collar por el que se paga euribor si supera el CAP de 4,5% y se cobra Euribor si es menor al Floor de 2,56% con vencimientos de hasta julio de 2012. Al 31 de diciembre de 2006, el Grupo consideró que dicho contrato de permuta de tipo de interés cumplía con los requerimientos para ser considerado como de cobertura de un importe de préstamo de 236.750 miles de euros de un total de 650.000 miles de euros, el mismo que fue cancelado en febrero 2007 (ver Nota 21). Con la cancelación de dicho préstamo el derivado no continúa cumpliendo los requerimientos para ser considerado como de cobertura.

A continuación se detalla el efecto que ha tenido la valoración de los diferentes instrumentos financieros derivados en la cuenta de resultados y en el patrimonio:

<b>Tipo de derivado</b>	<b>Clasificación especulativo</b>	<b>Cobertura/</b>	<b>Efecto bruto en resultado</b>		<b>Efecto bruto en reservas</b>	
			<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Derivados no eficientes					-	-
eficientes	Activo	Especulativos	2.056.782	13.399	(2.409.099)	
Derivados por cobertura						
de flujos de tesorería	Pasivo	Cobertura	-	-	767.247	
	<b>TOTAL</b>		<b>2.056.782</b>	<b>13.399</b>	<b>(1.641.852)</b>	

Los instrumentos de cobertura del ejercicio 2006 cuyos efectos se reconocen en el Patrimonio Neto y se detallan en el cuadro anterior, correspondían a los subgrupos Landscape y Rayet. El efecto de la valoración de dichos instrumentos se reconoció en el Patrimonio Neto de estos subgrupos inmediatamente antes de la combinación de negocios y, por tanto, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjunto no muestra ningún movimiento por valoración de estos instrumentos financieros en el ejercicio 2006.

En la Nota 29 se desglosa el efecto en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2007 de las liquidaciones de estos derivados.

## 13. EXISTENCIAS

El desglose de las existencias según su calificación y grado de terminación a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Suelo	1.803.077.505	1.862.029.935
Terrenos rústicos	86.775.194	54.911.616
Terrenos sin calificación urbanística	412.190.970	527.480.833
Terrenos con calificación urbanística	1.304.111.341	1.279.637.486
Promoción en curso	526.812.378	591.829.686
Promociones terminadas	102.078.113	67.144.903
Anticipos a proveedores	50.210.334	118.275.019
Otras	1.243.809	113.165
<b>Coste</b>	<b>2.483.422.139</b>	<b>2.639.392.708</b>
Suelo	(50.520.658)	-
Terrenos rústicos	(5.095.691)	-
Terrenos sin calificación urbanística	(8.963.341)	-
Terrenos con calificación urbanística	(36.461.626)	-
Promoción en curso	(28.814.931)	-
Promociones terminadas	(7.843.712)	-
Anticipos a proveedores	(4.141.044)	-
<b>Deterioro</b>	<b>(91.320.345)</b>	
<b>Valor neto contable</b>	<b>2.392.101.794</b>	<b>2.639.392.708</b>

Hay existencias por valor de 1.533.929 miles de euros (664.527 miles de euros en 2006) dadas en garantía de préstamos bancarios cuyo saldo asciende al 31 de diciembre de 2007 a 744.457 miles de euros (481.250 miles de euros en 2006) (Nota 21).

Asimismo, hay existencias sobre las que se ha establecido garantía hipotecaria para garantizar el pago de una cuenta con Hacienda Pública por el aplazamiento del pago del impuesto sobre las ganancias del ejercicio 2006 de la sociedad dependiente Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L. El importe garantizado asciende a 7.891 miles de euros y el coste de las existencias a 3.909 miles de euros.

Cuando existen indicios de deterioro por las condiciones del mercado, como ha sido el caso, el Grupo revisa que el valor razonable no sea superior al valor neto contable de las existencias basándose para ello en los informes de expertos independientes (ver Nota 2.12). La metodología estimada para el cálculo del valor razonable se basa en el método de comparación (ver Nota 2.6) o en el método del descuento de flujos de caja, cuando no pudiera utilizarse el primero por no existir valores comparables. El método del descuento de flujos de caja se basa en la predicción de los probables ingresos netos que generarán las existencias durante un periodo determinado de tiempo, considerando el valor residual de la misma al final de dicho periodo. Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno para llegar al valor neto actual. Dicha tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo asociado a la inversión y a las hipótesis adoptadas.



Las variables clave, por tanto, son: los ingresos netos, la aproximación de valor residual y la tasa interna de rentabilidad.

Durante el ejercicio 2007 se han capitalizado gastos financieros y similares por importe de 21.226 miles de euros y a 31 de diciembre de 2007 el importe acumulado de gastos financieros activados en existencias asciende a 39.619 miles de euros. El tipo de interés medio de los gastos financieros devengados y capitalizados durante el ejercicio 2007 ha sido de Euribor más un diferencial entre 1 y 1,5 puntos (Ver Nota 29).

Del importe total de existencias, 1.804.118 miles de euros corresponden a existencias de ciclo largo.

La línea "Otros" recoge las existencias aportadas por las UTEs en concepto de costes incurridos por obras de urbanización. El saldo registrado en concepto de "Anticipos a proveedores" recoge principalmente los importes entregados a cuenta de compras futuras de terrenos. Los compromisos pendientes de desembolso asociados a estos anticipos ascienden a 45.953 miles de euros (76.519 miles de euros en 2006).

Asimismo, de estas entregas a cuenta hay anticipos cuyo valor neto contable asciende a 22.660 miles de euros que corresponden a contratos con opción de compra. El precio total de compra de estas opciones asciende a 46.845 miles de euros en el ejercicio 2007.

Dentro de los 22.660 miles de euros anteriores hay un anticipo cuyo valor neto contable asciende a 13.375 miles de euros que corresponde a la opción de compra de un terreno a una parte vinculada (Grupo Nózar). Al 31 de diciembre de 2007 el importe desembolsado asciende a 16.287 miles de euros. La diferencia entre el importe desembolsado y el importe registrado en libros viene motivada por las plusvalías asignadas en el ejercicio 2006 por la combinación de negocios en 157 miles de euros y por el deterioro registrado en el 2007 de 3.069 miles de euros. El compromiso total de compra relacionado con este anticipo asciende a 31.287 miles de euros.

Durante el ejercicio se han formalizado compromisos consistentes en la permuta de obras de urbanización de fincas a cambio de parte de las mismas. El importe de los compromisos asciende 55.544 miles de euros aproximadamente. En relación a estas permutas, el Grupo tiene activado en existencias de suelo a 31 de diciembre de 2007 un importe de 139 miles de euros.

El saldo de "Anticipos de clientes" a 31 de diciembre de 2007 y 2006 presenta la siguiente composición:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Anticipos en promociones	74.634.398	65.179.177
Anticipos en ventas de terrenos	37.804.076	55.206.340
Anticipos en permutas	1.000.000	1.000.000
Obra certificada por anticipado (Nota 16)	409.434	447.253
Otros	200.933	341.417
	<b>114.048.841</b>	<b>122.174.187</b>

Asimismo existen anticipos de clientes por importe de 7.421 miles de euros de los que los compromisos de venta asociados han sido resueltos en el ejercicio 2008 procediendo el Grupo a devolver dicho importe.

El saldo del epígrafe "Anticipos en permutas" corresponde a la deuda contraída en la operación de permuta de un solar a cambio de un edificio y que es la mejor estimación del valor de la construcción a entregar; el coste de este solar a 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.141 miles de euros al incorporar los gastos de la transmisión y se incluye en "Promociones terminadas".

Existen compromisos de venta sobre determinados terrenos que a 31 de diciembre de 2007 ascienden a 492.200 miles de euros (168.688 miles de euros en 2006), aproximadamente, y los anticipos recibidos a 105.018 miles de euros (39.998 miles de euros en 2006).

A 31 de diciembre de 2007 no hay compromisos de venta con empresas vinculadas. A 31 de diciembre de 2006 había compromisos de venta con empresas vinculadas que ascendían a 4.856 miles de euros que se encontraban registrados en el epígrafe "Deudas con sociedades vinculadas", siendo el coste de las existencias comprometidas a 31 de diciembre de 2006 de 2.184 miles de euros.

## 14. CLIENTES Y CUENTAS A COBRAR

El detalle de los saldos en concepto de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Clientes, empresas vinculadas	56.964.139	2.001.393
Clientes, empresas de control conjunto	6.527.221	-
Clientes, empresas asociadas	-	58.361
Clientes	47.510.865	89.688.897
Deudores varios (Nota 28)	30.182.985	-
Cuentas de dudoso cobro	10.485.230	1.128.116
Deterioro de cuentas a cobrar	(10.485.230)	(1.128.116)
	<b>141.185.210</b>	<b>91.748.651</b>

La práctica totalidad de este saldo corresponde a clientes del sector privado. No hay saldos cuyo periodo de cobro supere los doce meses. Su saldo al cierre se aproxima al valor razonable.

El saldo comercial con empresas vinculadas corresponde principalmente al importe pendiente de cobro por la venta de un terreno a Grupo Rayet, S.A. (ver Nota 34). A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas se ha modificado el vencimiento de esta cuenta a cobrar que ha pasado a ser diciembre de 2008, devengando un tipo de interés anual equivalente al interés legal del dinero.

El Grupo determina si existen indicios de deterioro de las cuentas a cobrar mediante el análisis específico de los saldos. El movimiento de la provisión por pérdidas por deterioro de valor de las cuentas a cobrar es el siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.128.116</b>	<b>87.110</b>
Provisión por deterioro de valor de cuentas a cobrar	9.434.206	212.468
Combinaciones de negocio	-	828.538
Cuentas a cobrar dadas de baja por incobrables	(54.017)	-
Reversión de importes no utilizados	(23.075)	-
<b>Saldo final</b>	<b>10.485.230</b>	<b>1.128.116</b>

La dotación y reversión de la provisión por deterioro de valor de las cuentas a cobrar se ha incluido dentro de "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de resultados consolidada a 31 de diciembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 excepto por las cuentas por cobrar por las cuales se ha dotado una provisión por insolvencia, no existen cuentas por cobrar vencidas ni renegociadas ni que hayan sufrido una pérdida por deterioro. En el ejercicio 2007, se ha producido una pérdida por deterioro de las cuentas a cobrar por importe de 9.434.206 euros (212.468 euros en el 2006), tal y como se muestra en el cuadro anterior.

Las cuentas a cobrar que han sufrido una pérdida por deterioro corresponden principalmente a cuentas a cobrar a empresas inmobiliarias, por ventas de terrenos, que se encuentran en dificultades económicas que no estaban previstas. La antigüedad de estas cuentas es la siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Entre 3 y 6 meses	5.100.000	-
Más de 12 meses	5.385.230	1.128.116
	<b>10.485.230</b>	<b>1.128.116</b>

El resto de las cuentas incluidas en las cuentas a cobrar no contienen activos que hayan sufrido un deterioro de valor.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las categorías de cuentas a cobrar indicadas anteriormente.



## 15. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

Comprende los saldos de efectivo y los depósitos con vencimiento inferior a tres meses. El tipo de interés obtenido sobre estos saldos durante el ejercicio 2007 y 2006 era sin retribución o referenciado a un tipo de interés de mercado que oscila entre el 0,5% y el 2%. Su saldo al cierre se aproxima al valor razonable.

## 16. CONTRATOS DE CONSTRUCCIÓN

La cartera de pedidos de la actividad constructora presenta la siguiente composición:

	2007	2006
<b>POR TIPOLOGÍA DE OBRAS</b>		
Ingeniería civil	-	-
Urbanización	50.269.389	339.726.000
	<b>50.269.389</b>	<b>339.726.000</b>
<b>POR SITUACIÓN</b>		
Contratos en curso:		
Obra realizada	37.100.960	25.100.000
Obra pendiente de realizar	13.168.429	314.626.000
	<b>50.269.389</b>	<b>339.726.000</b>

De esta cartera de pedidos, el importe de las obras de urbanización en las cuales alguna sociedad del grupo es Agente Urbanizador es de 37.747 miles de euros (49.565 miles de euros en 2006).

Asimismo, de los contratos anteriores, 12.522 miles de euros son con la empresa vinculada Atienzar Actuaciones, S.L., sociedad participada de CV Capital, S.L. De los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2006, 14.248 miles de euros eran con empresas del grupo del accionista principal.

El motivo de que haya disminuido de forma significativa la cartera de pedidos de la actividad constructora es la decisión adoptada por el Grupo de no continuar desarrollando la actividad de construcción de inmuebles como una de las actividades principales del negocio del Grupo, razón por la cual la práctica totalidad de la cartera de pedidos anterior se corresponde con contratos por obras de urbanización de suelo.

Las cuentas relacionadas con los contratos no terminados al cierre de los ejercicios son las siguientes:

	2007	2006
Cuentas a cobrar	7.453	99.952
Obra ejecutada pendiente de certificar	3.715.390	1.641.233
Obra certificada por anticipado (Nota 13)	409.434	447.253

Los importes de "Cuentas a cobrar" y "Obra ejecutada pendiente de certificar" del cuadro anterior están incluidos en el saldo del epígrafe de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" del Balance de Situación Consolidado adjunto.

No hay retenciones ni anticipos relacionados con estos contratos salvo por la obra certificada por anticipado.

No hay cuentas a cobrar por contratos en curso con vencimiento posterior a doce meses al 31 de diciembre de 2007. Las ganancias acumuladas a 31 de diciembre de 2007 generadas por los contratos de construcción en curso ascienden a 8.963 miles de euros. El margen de beneficio medio de la actividad de construcción está alrededor de un 25%.

## 17. CAPITAL Y PRIMA DE EMISIÓN

La composición del capital social de la Sociedad Dominante, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., a 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Número Acciones	Valor Nominal	Capital Social	Acciones ordinarias	Acciones propias	Total
Al 1 de enero de 2006	24.238	1.000	24.238.000	24.238	-	24.238
Modificación valor nominal de la acción	121.190.000	0,2	24.238.000	121.190.000	-	121.190.000
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>121.190.000</b>	<b>0,2</b>	<b>24.238.000</b>	<b>121.190.000</b>	<b>-</b>	<b>121.190.000</b>
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	200.000	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>121.190.000</b>	<b>0,2</b>	<b>24.238.000</b>	<b>121.190.000</b>	<b>200.000</b>	<b>121.190.000</b>

El número total de acciones emitidas a 31 de diciembre de 2007 es de 121.190 miles de acciones, tal y como se muestra en el cuadro superior, con un valor nominal de 0,2 euros por acción y totalmente desembolsadas.

Con fecha 27 de enero de 2006 se modificó el valor nominal de las acciones de 1.000 euros a 0,20 euros multiplicando simultáneamente por 5.000 el número de acciones sin que se produjera variación de la cifra de capital social y se transformaron los títulos representativos de las acciones en anotaciones en cuenta designando a Iberclear como entidad encargada de la llevanza del Registro Contable de las acciones.

Con fecha 1 de marzo de 2007 el Consejo acordó ejecutar la autorización otorgada por la Junta General para poder proceder a la realización de operaciones de compraventa de acciones propias, con la finalidad de facilitar la liquidez de las acciones. La cuantía máxima autorizada es del 5% del capital social.

El 15 de junio de 2007 la Sociedad Dominante adquirió 50.000 acciones propias (autocartera), a un precio medio de 10,81 euros/acción, siendo el valor nominal total de las mismas de 10.000 euros y representando un 0,041% del capital social. Dichas acciones fueron enajenadas en su totalidad el 24 de septiembre de 2007, por un precio de 10,57 euros/acción, lo cual supuso una pérdida de 12.000 euros.

El 28 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante adquirió 200.000 acciones propias por un importe de 940 miles de euros, que se ha contabilizado en el epígrafe "Acciones Propias" minorando el Patrimonio Neto del Balance de Situación Consolidación adjunto. Estas acciones se mantienen como autocartera.

Todos los movimientos realizados con acciones propias han sido efectuados con la finalidad de dotar de liquidez a la acción.

Las sociedades que poseen un porcentaje superior al 10% del capital de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2007 se detallan a continuación:

	Porcentaje de participación
CV Capital, S.L.	31,41%
Nózar, S.A.	24,90%
Grupo Rayet, S.A.	10,10%

Igualmente, las sociedades que poseían un porcentaje superior al 10% del capital de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2006 eran las siguientes:

	Porcentaje de participación
CV Capital, S.L.	51,58%
Nózar, S.A.	10,00%

En relación al proceso de fusión mencionado en la Nota 1, la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008, aprobó aumentar el capital social mediante la emisión de 180.593.681 acciones nuevas de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, para atender el canje de fusión. Dicho aumento de capital se realizará con una prima de emisión total de 294.960 miles de euros.



Adicionalmente, la mencionada Junta General de Accionistas aprobó un aumento del capital social adicional por un importe de 33.687 miles de euros, que podrá ser suscrito por los accionistas en ejercicio de su derecho de suscripción preferente o, en su caso, los cesionarios de tales derechos, dentro del plazo que, a tal efecto, les conceda el Órgano de Administración de la sociedad, que no será inferior a quince días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, mediante la emisión de 168.437.398 nuevas acciones ordinarias de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 4,80 euros por acción, con los mismos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación.

Al amparo de lo establecido en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, se ha acordado facultar al Consejo de Administración para que, dentro del plazo máximo de un año a contar desde la fecha del acuerdo de la Junta determine la fecha concreta en la que se ha de llevar a cabo el aumento de capital y las condiciones del mismo en lo no acordado por la Junta General, en los términos que estime necesarios o convenientes para el buen fin de la operación.

El desembolso íntegro del valor nominal y de la correspondiente prima de emisión de cada nueva acción suscrita se realizará en dos tramos, uno de los cuales será suscrito mediante aportaciones dinerarias en efectivo o metálico, debiendo suscribirse el otro mediante aportaciones no dinerarias consistentes en compensación de créditos (ver Nota 19).

Con fecha 12 de febrero de 2007 el Consejo de Administración aprobó proponer la realización de una ampliación de capital social de hasta dos mil millones de euros, habiendo manifestado CV Capital, S.L. (accionista mayoritario) su intención de acudir a la misma, habiendo desembolsado ya la cantidad de 350 millones de euros, como préstamo subordinado y habiendo asumido el compromiso irrevocable de convertir el mismo en capital social (ver Nota 19). Adicionalmente acordó proponer la realización de un desdoblamiento del valor nominal de las acciones ("split") en la proporción de diez acciones por cada acción actualmente en circulación.

Posteriormente, con fecha 1 de marzo de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó aumentar el capital social por un importe efectivo de entre 700 y 800 millones de euros, aproximadamente, en base a la delegación conferida por la Junta General de Accionistas de fecha 27 de enero de 2006, mediante la emisión de aportaciones dinerarias y con derecho de suscripción preferente a los accionistas de la Sociedad Dominante. Finalmente, ambas ampliaciones de capital se han materializado en el aumento de capital social aprobado por la Junta General de Accionistas de 7 de febrero de 2008 y que se instrumentalizará mediante aportaciones dinerarias y aportaciones no dinerarias consistentes en compensación de créditos, tal y como se ha comentado en párrafos anteriores. No se va a llevar a cabo ningún otro proceso de modificación del capital social o del valor nominal de las acciones ni se ha realizado variación alguna a lo largo del ejercicio 2007.

## 18. DISPOSIBILIDAD Y RESTRICCIONES SOBRE RESERVAS Y RESULTADOS DEL EJERCICIO

El movimiento y la composición de las reservas durante el ejercicio 2007 es el siguiente:

	Reserva Legal	Reserva para derivados de cobertura de flujos de caja	Otras Reservas	Total Reservas
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	4.166.702	-	72.348.962	<b>76.515.664</b>
Aplicación del resultado del 2006	680.898	-	13.757.224	<b>14.438.122</b>
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados de cobertura (neto de efecto fiscal) (Nota 12)	-	(554.801)	-	<b>(554.801)</b>
Otros movimientos	-	-	265.584	<b>265.584</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>4.847.600</b>	<b>(554.801)</b>	<b>86.371.770</b>	<b>90.664.569</b>

Al 31 de diciembre de 2007 no existen reservas y ganancias indisponibles, excepto las legalmente establecidas.

La reserva legal, que asciende a 4.847.600 (4.166.702 euros a 31 de diciembre de 2006) ha sido dotada de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal de la Sociedad Dominante supone, a 31 de diciembre de 2007, el 20% del capital social.

La reserva legal no puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Del epígrafe "Otras reservas" del Patrimonio Neto del Balance de Situación Consolidado adjunto, un importe deudor de 555 miles de euros se corresponde con reservas por operaciones de cobertura de flujos de efectivo, tal y como se muestra en el Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Neto adjunto. (Ver Nota 12)

El resultado obtenido por la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2007 asciende a 357.505.740 euros de pérdidas, por lo que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas que la totalidad del mismo se traspase al epígrafe de "Otras reservas".

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante distribuyó un dividendo por importe total de 34.526.486 euros, de los cuales 29.085.600 fueron a cuenta del resultado del ejercicio. El dividendo por acción pagado en 2006 fue de 0,28 euros.

## 19. OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO

Con fecha 27 de diciembre de 2006, CV Capital, S.L. y Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (Sociedad Dominante) suscribieron un contrato de préstamo subordinado en virtud del cual CV Capital, S.L. prestó a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. un importe de 350 millones de euros. Con fecha 28 de diciembre de 2006, se suscribió una prenda sobre los citados derechos de crédito a favor de las entidades de crédito acreedoras del préstamo sindicado descrito en la nota 21.a.

El 13 de julio de 2007 CV Capital, S.L. amplió el principal del préstamo en 65 millones de euros hasta alcanzar los 415 millones de euros. Con posterioridad, el 35,60% de estos derechos de crédito fueron cedidos por CV Capital, S.L. al accionista de la Sociedad Dominante, Nozar, S.A. por un importe de 147.740 miles de euros.

Con fecha 9 de octubre de 2007 se firma un contrato de cesión de crédito por el que CV Capital, S.L. cede la otra parte de dicho préstamo a Grupo Rayet, S.A. con el consentimiento de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y con las condiciones de que, derivado del proceso de fusión que está llevando a cabo el Grupo (ver Nota 1), se obtenga para Grupo Rayet, S.A. la dispensa de formular una oferta pública de adquisición, en virtud del artículo 8.g del Real Decreto 1066/2007 y que sea autorizado por los bancos acreedores del préstamo sindicado descrito en la nota 21.a. Por este motivo, a 31 de diciembre de 2007, el titular del crédito es CV Capital, S.L. ya que Grupo Rayet, S.A. no ha obtenido dicha dispensa. En este sentido, con fecha 28 de marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. ha solicitado formalmente la dispensa mencionada anteriormente al organismo regulador competente.

Con fecha 14 de diciembre de 2007, las partes modificaron determinados términos de la citada deuda con el objeto de su conversión en un préstamo participativo según lo regulado en el artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica.

Asimismo, en la misma fecha el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó proceder a la amortización voluntaria anticipada del total del capital prestado con fecha 30 de noviembre de 2007, más todos los intereses devengados hasta la fecha mediante la capitalización del mismo. Las nuevas acciones se emitirán por un importe de cinco euros cada una. El detalle de los importes a capitalizar y el número de acciones por cada una de las partes es el siguiente:

	Total deuda	Acciones a emitir
Nózar, S.A.	151.063.913	30.212.782
CV Capital, S.L.	279.966.087	55.993.217
	<b>431.030.000</b>	<b>86.205.999</b>

Los intereses capitalizados en el total de la deuda ascienden a 16.030 miles de euros (ver Nota 34).

Dada la condición suspensiva del contrato de cesión de crédito entre CV Capital, S.L. y Grupo Rayet, S.A., si el organismo regulador no aprobara la dispensa de lanzar una Oferta Pública de Adquisición de valores por parte de Grupo Rayet, S.A., las acciones de Grupo Rayet, S.A. serían asumidas por CV Capital, S.L.

Dado que se establece un número fijo de instrumentos de patrimonio a emitir, y siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera, dicho importe ha sido clasificado como "Otros Instrumentos de Patrimonio".

Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta General de Accionistas ha aprobado una ampliación de capital mixta en dos tramos, uno dinerario y otro no dinerario para la conversión de esta deuda en capital social (ver Nota 17).



## 20. ACREDITORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

El detalle de los saldos con acreedores comerciales y otras cuentas a pagar a 31 de diciembre de 2007 y 2006 se detalla a continuación:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Deudas con partes vinculadas	45.840.799	3.321
Deudas con negocios conjuntos	8.249.661	36.730.739
Deudas con empresas asociadas	-	4.247.287
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	179.109.276	271.062.984
<b>Total</b>	<b>233.199.736</b>	<b>312.044.331</b>
Menos acreedores comerciales no corrientes	68.028.630	34.064.564
Acreedores comerciales corrientes	165.171.106	277.979.767

El detalle por vencimiento de los saldos no corrientes con acreedores comerciales es el siguiente:

	2007	2006
2008	-	29.225.045
2009	28.595.648	-
2012	34.432.982	-
Resto	5.000.000	4.839.519
	<b>68.028.630</b>	<b>34.064.564</b>

El tipo de interés asociado a las deudas con acreedores comerciales no corrientes está referenciado al Euribor con un diferencial que oscila entre 1 y 2 puntos.

Del saldo de "Deudas con partes vinculadas", 43.531 miles de euros se corresponden con importes pendientes de pago derivados de los trabajos de construcción y otros servicios prestados por sociedades del grupo de Grupo Rayet, S.A. (ver Nota 34).

La práctica totalidad del saldo de acreedores comerciales, tanto a largo como a corto plazo, está denominado en euros, siendo no significativo el saldo denominado en monedas distintas al euro.

El saldo al cierre de 2007 y 2006 se aproxima al valor razonable.

## 21. RECURSOS AJENOS

El desglose de los recursos ajenos del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 en función del vencimiento de los mismos es el siguiente:

<b>31 de diciembre de 2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
<b>Deudas con entidades de crédito</b>							
Préstamos hipotecarios	438.159.210	95.626.894	5.910.024	13.503.245	10.293.852	112.349.260	<b>675.842.485</b>
Préstamos sindicados	329.226.687	-	-	-	-	-	<b>329.226.687</b>
Otros préstamos	48.204.054	-	-	-	4.000.000	-	<b>52.204.054</b>
Pólizas de crédito	177.854.434	877.873	20.519.594	20.000.000	15.000.000	-	<b>234.251.901</b>
Acreedores arrendamiento financiero	141.774	113.199	117.090	19.097	-	-	<b>391.160</b>
Efectos descontados	5.856.771	-	-	-	-	-	<b>5.856.771</b>
Intereses	1.614.997	-	-	-	-	-	<b>1.614.997</b>
	<b>1.001.057.927</b>	<b>96.617.966</b>	<b>26.546.708</b>	<b>33.522.342</b>	<b>29.293.852</b>	<b>112.349.260</b>	<b>1.299.388.055</b>
<b>Otras deudas no comerciales</b>							
Con empresas vinculadas:	39.096.778	-	-	13.212.882	-	-	<b>52.309.660</b>
Préstamos participativos	6.987.500	-	-	107.564	-	-	<b>7.095.064</b>
Dividendo a pagar	26.133.873	-	-	-	-	-	<b>26.133.873</b>
Otros créditos	5.975.405	-	-	13.105.318	-	-	<b>19.080.723</b>
Con negocios conjuntos	34.704.567	13.116.823	-	-	-	-	<b>47.821.390</b>
Con empresas asociadas	1.220.666	-	-	-	-	-	<b>1.220.666</b>
Créditos de terceros	3.503.240	-	6.239.600	206.380	-	-	<b>9.949.220</b>
Intereses	1.969.646	-	-	-	-	-	<b>1.969.646</b>
Depósitos y fianzas	2.538.460	-	-	-	-	1.781	<b>2.540.241</b>
	<b>83.033.357</b>	<b>13.116.823</b>	<b>6.239.600</b>	<b>13.419.262</b>	-	<b>1.781</b>	<b>115.810.823</b>
<b>Total</b>	<b>1.084.091.284</b>	<b>109.734.789</b>	<b>32.786.308</b>	<b>46.941.604</b>	-	<b>112.351.041</b>	<b>1.415.198.878</b>
<b>31 de diciembre de 2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
<b>Deudas con entidades de crédito</b>							
Préstamos hipotecarios	277.335.513	161.674.049	38.774.469	3.039.292	13.480.498	48.116.025	<b>542.419.846</b>
Otros préstamos	45.355.089	157.387.941	70.000.000	95.000.000	124.000.000	295.000.000	<b>786.743.030</b>
Pólizas de crédito	442.074.547	53.573.577	1.587.488	-	4.417.000	68.689.952	<b>570.342.564</b>
Acreedores arrendamiento financiero	740.507	702.182	146.713	108.256	3.376	-	<b>1.701.034</b>
Efectos descontados	11.095.627	-	-	-	-	-	<b>11.095.627</b>
Intereses	416.298	-	-	-	-	-	<b>416.298</b>
	<b>777.017.581</b>	<b>373.337.749</b>	<b>110.508.670</b>	<b>98.147.548</b>	<b>141.900.874</b>	<b>411.805.977</b>	<b>1.912.718.399</b>
<b>Otras deudas no comerciales</b>							
Con empresas del grupo	51.522.696	17.099.000	900.000	1.550.000	11.543.000	397.241.213	<b>479.855.909</b>
Préstamo subordinado	-	-	-	-	-	350.175.000	<b>350.175.000</b>
Préstamos participativos	30.713.000	9.177.000	900.000	1.550.000	11.543.000	47.066.213	<b>100.949.213</b>
Otros créditos con grupo CV Capital	20.809.696	2.302.000	-	-	-	-	<b>23.111.696</b>
Otros créditos participadas	-	5.620.000	-	-	-	-	<b>5.620.000</b>
Con empresas asociadas	1.785.657	-	6.307.691	-	-	-	<b>8.093.348</b>
Créditos de terceros	27.619.292	608.612	-	-	-	-	<b>28.227.904</b>
Deudas por inversiones	98.572.642	56.910.926	56.910.926	56.910.926	56.910.926	113.821.853	<b>440.038.199</b>
Anticipos recibidos por venta de inmovilizado	-	-	-	-	-	1.000.000	<b>1.000.000</b>
	<b>179.500.287</b>	<b>74.618.538</b>	<b>64.118.617</b>	<b>58.460.926</b>	<b>68.453.926</b>	<b>512.063.066</b>	<b>957.215.360</b>
<b>Total</b>	<b>956.517.868</b>	<b>447.956.287</b>	<b>174.627.287</b>	<b>156.608.474</b>	<b>210.354.800</b>	<b>923.869.043</b>	<b>2.869.933.759</b>

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha presentado la totalidad del importe de las deudas con entidades de crédito destinadas a la financiación de las existencias en el pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto. El detalle anterior presenta el endeudamiento bancario en función de su vencimiento, ascendiendo el importe presentado en el pasivo corriente y con vencimiento posterior a 31 de diciembre de 2008 a 288.747 miles de euros. En consecuencia, el detalle por vencimientos contractuales no coincide con la clasificación de pasivos corrientes y no corrientes con entidades de crédito del Balance de Situación Consolidado adjunto.



Del saldo total de deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2007, 153.231 miles de euros se corresponden con deudas con Caixa Galicia, S.A., sociedad del grupo de uno de los accionistas de la Sociedad Dominante (ver Nota 34).

La totalidad de estos saldos, tanto a largo como a corto plazo, están denominados en euros.

El tipo de interés medio de los pasivos financieros ha sido de 5,52% (entre el 3% y el 4,75% anual en el ejercicio 2006).

Al 31 de diciembre de 2007 se ha estimado que el valor razonable del préstamo sindicado asciende a 329.227 miles de euros. Para el resto de préstamos a largo y corto plazo se estima que su valor en libros se asemeja a su valor razonable; dichos préstamos generan intereses a tipos variables que se consideran de mercado.

## (a) Deudas con entidades de crédito

### Préstamo sindicado

El 28 de diciembre de 2006 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y el resto de accionistas de la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. firmaron un contrato de financiación sindicada con un grupo de seis entidades financieras por importe total máximo de 930 millones de euros. De dicho importe, la cuantía correspondiente a la Sociedad Dominante del Grupo era de 558.926 miles de euros. La finalidad de este préstamo era financiar la adquisición del 100% del Grupo Landscape, la adquisición del 49,84% del Grupo Rayet y la financiación de los gastos derivados de las dos adquisiciones y de formalización del propio préstamo sindicado. El préstamo se divide en tres tramos cuyas principales características son:

Tramo	Principal	Máximo disponible		Nominal dispuesto a 31/12/06		Nominal dispuesto a 31/12/07	
		Afirma	Resto acreditados	Afirma	Resto acreditados	Afirma	Resto acreditados
<b>A</b>	742.000.000	370.925.800	371.074.200	-	-	323.800.071	323.922.282
<b>B</b>	165.000.000	165.000.000	-	-	-	-	-
<b>C</b>	23.000.000	23.000.000	-	-	-	11.626.314	8.049.812
	<b>930.000.000</b>	<b>558.925.800</b>	<b>371.074.200</b>	-	-	<b>335.426.385</b>	<b>331.972.094</b>

Al 31 de diciembre de 2006 este préstamo se había formalizado pero no se dispuso del mismo hasta el 2 de enero de 2007.

Los tipos de interés se detallan en la siguiente tabla y se hayan referenciados al ratio financiero loan to value (LTV) que se obtiene como el coeficiente entre la deuda financiera neta del Grupo y el valor de mercado de los activos del mismo:

	Tramo A		Tramo B		Tramo C	
	Índice referencia	Margen	Índice referencia	Margen	Índice referencia	Margen
Inicial	Euribor	2,00%	Euribor	2,10%	Euribor	2,00%
LTV inferior al 40%	Euribor	1,60%	Euribor	2,10%	Euribor	1,60%
LTV inferior al 35%	Euribor	1,40%	Euribor	2,10%	Euribor	1,40%
LTV inferior al 30%	Euribor	1,20%	Euribor	2,10%	Euribor	1,20%

El calendario de amortización del préstamo sindicado es el siguiente:

Tramo A		Tramo B		Tramo C	
28/12/2007	10%	28/03/2008	-	28/12/2007	10%
28/12/2008	15%	-	-	28/12/2008	15%
28/12/2009	15%	-	-	28/12/2009	15%
28/12/2010	15%	-	-	28/12/2010	15%
28/12/2011	15%	-	-	28/12/2011	15%
28/12/2012	15%	-	-	28/12/2012	15%
28/12/2013	15%	-	-	28/12/2013	15%

El tramo B del citado préstamo fue amortizado con fecha 13 de julio de 2007. Adicionalmente, el 28 de diciembre de 2007 se procedió al pago de 74 y 15 millones de euros de capital e intereses respectivamente, de estos importes Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., hizo frente a su parte correspondiente, es decir, al 49,99%. Con este hecho se pone de manifiesto que el Grupo atiende puntualmente los compromisos financieros que tiene adquiridos.

El contrato de financiación sindicada está garantizado solidariamente por todos los acreditados, así como por las sociedades y personas físicas accionistas mayoritarios de las sociedades acreditadas y se ha constituido prenda sobre las acciones adquiridas de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. y Rayet Promoción, S.L. Asimismo, se establece la posibilidad de que las entidades financieras soliciten, en caso de incumplimiento de alguna de las condiciones establecidas en el contrato, garantías adicionales en forma de hipoteca sobre determinados activos del Grupo.

El préstamo sindicado establece la necesidad de cumplir una serie de obligaciones de carácter financiero que se describen a continuación:

<b>Ratio</b>	<b>Cálculo</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009 y siguientes</b>
<b>Loan to value (LTV)</b>	Deuda financiera neta/ GAV(*)	Inferior o igual al 45%	Inferior o igual al 40%	Inferior o igual al 35%
<b>Servicio de intereses</b>	EBITDA(**)/ Gasto financiero bruto	Inferior o igual al 2,75	Inferior o igual al 2,85	Inferior o igual al 3
<b>Deuda financiera asegurada</b>	Deuda financiera asegurada/ GAV	Inferior o igual al 35%	Inferior o igual al 35%	Inferior o igual al 35%
<b>Patrimonio neto mínimo</b>	Fondos propios		700.000 miles de euros	

(\*) GAV (Gross asset value): valor de mercado de los activos brutos

(\*\*) EBITDA: Beneficio antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones

Adicionalmente, existen otra serie de obligaciones a cumplir en relación a las modificaciones en el control de la compañía y la estructura accionarial de la misma, entre otras.

Con fecha 7 de julio de 2007, la Sociedad Dominante firmó la renegociación del citado préstamo, incluyendo determinados waivers que autorizaban el incumplimiento de determinadas condiciones por parte de los bancos, de los cuales los más significativos estaban relacionados con el control accionarial, el permitir el cálculo de determinados ratios en base agregada y no consolidada, y la autorización para incrementar el préstamo subordinado de los accionistas en 65 millones de euros, autorizando su posterior capitalización (ver Nota 19). Esta renegociación no ha supuesto ningún coste adicional para el Grupo.

Estas modificaciones estaban sujetas a determinadas condiciones que debían de cumplirse todas y cada una de ellas, de las cuales las más significativas son:

- Amortización anticipada del tramo B, que finalmente fue amortizado el 13 de julio de 2007 y no disponer de importe adicional alguno, que a 31 de diciembre de 2007 no ha sido dispuesto.
- Inscripción de la fusión antes del 31 de marzo de 2008, que ha sido cumplida según se cita en la Nota 35.
- La constitución de prenda sobre las acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., por la parte de ampliación del préstamo subordinado que capitalice Nózar, S.A. según lo descrito en la Nota 19.
- Que antes del 30 de noviembre de 2007 se haya suscrito una ampliación de capital de 640 millones de euros. Transcurrido este plazo, la Sociedad Dominante no ha suscrito dicha ampliación de capital.
- La existencia de una minoría de control del 25% que a 31 de diciembre de 2007 está representada por los accionistas que se describen en la Nota 17.
- La constitución de un derecho real de prenda sobre los importes a cobrar por una determinada operación de venta de un terreno a Grupo Rayet, S.A. (ver Nota 14). Al 31 de diciembre de 2007 dicha prenda no se ha constituido.

Dado que no todas las cláusulas se han cumplido, se han resuelto los waivers obtenidos, y por tanto las Entidades Financieras están facultadas para declarar el vencimiento anticipado o la amortización anticipada obligatoria de la totalidad del préstamo sindicado, motivo por el cual la totalidad de la deuda del préstamo sindicado ha sido clasificada a corto plazo en el Balance de Situación Consolidado adjunto, y no en función del calendario de amortización establecido.

En este sentido, el Grupo está renegociando estas cláusulas de modo que se prevé que, con posterioridad a la renegociación, el préstamo sea reclasificado, en función de los vencimientos reales, al largo plazo.



## Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2006 la sociedad participada Landscape Promoción Immobiliàries, S.L., adquirida por la Sociedad Dominante con fecha 28 de diciembre de 2006, ostentaba un contrato de financiación sindicada por importe total de 700 millones de euros e importe pendiente a 31 de diciembre de 2006 de 650 millones de euros, de los cuales 20 millones de euros tenían vencimiento a corto plazo. El 26 de febrero de 2007 la Sociedad Dominante canceló la totalidad de la financiación sindicada. La cancelación de dicho préstamo ha supuesto un coste adicional de 4.592 miles de euros que se encuentran contabilizados en el epígrafe de "Gastos financieros" de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta.

El concepto "Otros préstamos" por importe de 52.204 miles de euros corresponde a préstamos sin garantía hipotecaria obtenidos para la financiación de la actividad habitual del Grupo.

El saldo a 31 de diciembre de 2007 de los préstamos con garantía hipotecaria asciende a 747.370 miles de euros (481.250 miles de euros a 31 de diciembre de 2006), siendo el coste de los activos hipotecados (inversiones inmobiliarias y existencias) 1.541.189 miles de euros (664.527 miles de euros en 2006) (ver Notas 7 y 13).

## Líneas de crédito y descuento de efectos

El Grupo posee líneas de crédito y descuento de efectos con un límite total de 282.872 miles de euros (714.944 miles de euros en 2006) del cual se ha dispuesto la cantidad de 240.109 miles de euros (581.438 miles de euros en 2006), siendo el importe disponible a 31 de diciembre de 2007 de 42.763 miles de euros (133.506 miles de euros a 31 de diciembre de 2006).

Las pólizas de crédito con vencimientos a largo plazo son aquéllas que tienen un vencimiento superior a 12 meses y no tienen renovación tácita anual.

## Contratos de arrendamiento financiero

Los pasivos por arrendamiento están efectivamente garantizados si los derechos al activo arrendado reversionen al arrendador en caso de incumplimiento.

La obligación bruta por el arrendamiento financiero – pagos mínimos por arrendamiento:

	2007	2006
Menos de 1 año	143.506	834.372
Entre 1 y 5 años	277.801	960.527
Cargos financieros futuros por arrendamientos financieros	(30.147)	(93.865)
<b>Valor actual de los pasivos por arrendamiento financiero</b>	<b>391.160</b>	<b>1.701.034</b>

## (b) Otras deudas no comerciales

### Préstamos participativos

El detalle de los préstamos participativos a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
<b>Préstamos participativos con otros socios de participadas</b>	<b>1.733</b>	<b>47.066</b>
Alramaev, S.L.	1.560	42.360
Current Assets, S.L.	173	4.706
<b>Préstamos participativos con empresas de control conjunto</b>	<b>7.095</b>	<b>53.883</b>
	8.828	100.949

El saldo a 31 de diciembre de 2007 de "Préstamos participativos con otros socios de participadas" se incluye en el epígrafe "Otras deudas no comerciales-Intereses" y se corresponde en su totalidad con los intereses pendientes de pago de los préstamos participativos ya que la totalidad del principal de los mismos ha sido cancelado a lo largo del ejercicio 2007.

El saldo en concepto de "Préstamos participativos con empresas de control conjunto" corresponde a préstamos concedidos por la sociedad participada Landscape Promoción Immobiliàries, S.L. a varias de las sociedades de control conjunto en las que participa.

La retribución de los préstamos participativos se calcula sobre el resultado antes de impuestos que la sociedad receptora del mismo obtiene anualmente. Este resultado se considerará devengado a 31 de diciembre de cada año. El tipo de interés aplicado no podrá ser superior al 25%.

#### **Otros saldos con empresas vinculadas**

El préstamo participativo que figura en este epígrafe se corresponde en su totalidad con el préstamo participativo concedido por Nózar, S.A. a Landscape Nózar, S.L. y que no se elimina en el proceso de consolidación. La retribución de este préstamo participativo se calcula sobre el resultado antes de impuestos de la sociedad receptora del mismo. Este resultado se considerará devengado a 31 de diciembre de cada año. El tipo de interés aplicado no podrá ser superior al 25%.

El epígrafe "Dividendo a pagar" incluye el importe que el Grupo debe a Grupo Rayet S.A. derivado del dividendo que se acordó repartir en el ejercicio 2006 con cargo a reservas de Rayet Promoción, S.L.

"Otras créditos" recoge principalmente los préstamos ordinarios concedidos por la sociedad participada Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. a varias de las sociedades de control conjunto en las que participa. Estos préstamos han devengado un tipo de interés igual a Euribor a un año más 1%. Asimismo, este epígrafe recoge los saldos mantenidos en cuenta corriente con empresas del grupo del accionista de la Sociedad Dominante Grupo Rayet, S.A. y que han devengado un tipo de interés igual al 4,75% en el ejercicio 2007.

#### **Créditos de terceros**

El epígrafe "Créditos de terceros" recoge principalmente créditos de sociedades dependientes y bajo control conjunto con sus otros socios.

#### **Deudas por inversiones**

El saldo del epígrafe "Deudas por inversiones" del 31 de diciembre de 2006, corresponde íntegramente al importe pendiente de pago por la adquisición del subgrupo Landscape, que se cancela el 2 de enero de 2007 con el préstamo sindicado anteriormente explicado. Al 31 de diciembre de 2007 no hay saldo en concepto de "Deudas por inversiones".

## **22. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**

Los saldos con Administraciones públicas a 31 de diciembre de 2007 se detallan a continuación:

	<b>Deudor</b>	<b>Acreedor</b>
Impuesto sobre las ganancias	619.226	46.666.988
IVA	39.950.003	5.765.912
IRPF	-	2.232.507
Seguros sociales	65	144.231
Retenciones	1.762.122	418.178
Otros conceptos	-	873.296
	<b>42.331.416</b>	<b>56.101.112</b>



## 23. IMPUESTOS DIFERIDOS

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2006 y 2007 es el siguiente:

### Pasivos por impuestos diferidos

	2007	2006
Combinaciones de negocios	229.423.662	405.361.741
Venta de participadas	-	41.716.000
Impuesto diferido por operaciones a plazos	24.800.212	1.285.748
Revalorización de las inversiones inmobiliarias	1.143.243	882.515
Derivados	9.677	787.355
Efecto fiscal de eliminación de márgenes por consolidación	695.383	-
Efecto de otros ajustes de consolidación	3.142.921	323.020
Hacienda pública acreedora por IS	3.630.396	-
<u>Efecto de fusión en una participada</u>	<u>-</u>	<u>756.336</u>
<b>Saldo final</b>	<b>262.845.494</b>	<b>451.112.715</b>

El principal componente de la partida de "Pasivos por impuestos diferidos" del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2007 son los impuestos diferidos derivados de las dos combinaciones de negocio que se produjeron a finales del ejercicio 2006 y se generaron como consecuencia de asignar a los activos de los dos subgrupos adquiridos las plusvalías pagadas por estos. A continuación desglosamos el movimiento de los impuestos diferidos por combinaciones de negocio:

	2007
<b>Saldo inicial</b>	<b>405.361.741</b>
Venta de participadas	(5.884.222)
Venta de inversiones inmobiliarias	(98.325.559)
Venta de activos adquiridos por combinaciones de negocio	(44.953.370)
Baja por minusvalías de inversiones inmobiliarias adquiridas en combinaciones de negocio	(307.125)
Baja por minusvalías de existencias adquiridas en combinaciones de negocio	(26.978.833)
Otros movimientos	511.030
<b>Saldo final</b>	<b>229.423.662</b>

A 31 de diciembre de 2007 hay impuestos diferidos cargados al Patrimonio Neto por importe de 249 miles de euros. En el ejercicio 2006, dado que los derivados se adquieren en la combinación de negocio, no se cargaron directamente al Patrimonio neto.

Se estima que como consecuencia del proceso de fusión se cancelen impuestos diferidos por combinaciones de negocio por importe de 160.319 miles de euros (ver Nota 39). El diferencial entre el saldo de impuestos diferidos al cierre (229 millones de euros) y el importe de impuestos diferidos que revertirá como ingreso en el ejercicio 2008 (116 millones de euros) o como reservas (44 millones de euros), corresponde a la parte del impuesto diferido (69 millones de euros) de los activos del subgrupo Rayet que pertenecen a Grupo Rayet, S.A. y Sedesa División Inmobiliaria, S.L., sociedades que no se incorporan al proceso de fusión, por lo que estos impuestos diferidos no se cancelan.

### Activos por impuestos diferidos

La composición del saldo del epígrafe "Activos por impuestos diferidos" del activo no corriente a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	2007	2006
Efecto fiscal de eliminación de márgenes por consolidación	25.397.759	27.785.720
Retrocesiones de ventas no escrituradas	1.795.717	6.864.190
Impuestos por retrocesiones de ventas	-	2.464.053
Efecto de otros ajustes de consolidación	541.162	-
<u>Créditos fiscales</u>	<u>351.197</u>	<u>-</u>
<b>Saldo final</b>	<b>28.085.835</b>	<b>37.113.963</b>

El Grupo no activa créditos fiscales. Los activos por impuestos diferidos por bases imponibles negativas pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de

beneficios fiscales futuros. El Grupo tiene las bases imponibles negativas a compensar en ejercicios futuros contra beneficios fiscales que se desglosan a continuación:

Año origen	Importe	Fecha límite
2007	3.413.528	2022
2006	8.401.316	2021
2005	508.492	2020
2004	472.223	2019
	<b>12.795.559</b>	

## 24. PROVISIONES Y OTROS PASIVOS

El movimiento habido en los ejercicios 2007 y 2006 en el epígrafe de "Provisiones para riesgos y gastos" ha sido el siguiente:

	Provisiones por litigios y otras responsabilidades	Sociedades método de la participación	Total
<b>Al 1 de enero de 2006</b>	-	-	-
Combinaciones de negocio	6.615.302	-	<b>6.615.302</b>
Provisión patrimonio negativo empresas asociadas	-	167.473	<b>167.473</b>
<b>Al 1 de enero de 2007</b>	<b>6.615.302</b>	<b>167.473</b>	<b>6.782.775</b>
Cargo(abono) a la cuenta de resultados:	1.728.891	-	<b>1.728.891</b>
Variación de la provisión de empresas asociadas	-	21.734	<b>21.734</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>8.344.193</b>	<b>189.207</b>	<b>8.533.400</b>

Debido a la escasa importancia relativa no se ha considerado efecto financiero en las provisiones registradas.

### Provisiones por litigios y otras responsabilidades

La dotación corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades y pérdidas probables cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o la fecha en que se producirá. Su dotación se efectúa con las mejores estimaciones en el momento en el que se conoce la posible obligación basándose en los informes de expertos legales independientes para la cobertura de riesgos derivados de la actividad inmobiliaria que desarrolla el grupo en distintos proyectos.

De dicho importe, la cuantía de 1.220 miles de euros corresponde a la mejor estimación realizada por la compañía por las responsabilidades exigidas en la demanda presentada por los propietarios de dos promociones que fueron entregadas por una sociedad del Grupo en ejercicio anteriores.

Asimismo, el Grupo tiene pendiente un litigio en calidad de codemandado que tiene por objeto la acción reivindicativa de dominio y nulidad de asientos registrales sobre un terreno en Vinaroz (Castellón), habiendo sido desestimada en primera instancia con condena de costas para el demandante y estando pendiente de dictarse sentencia en recurso de apelación por la Audiencia Provincial, siendo su cuantía 830 miles de euros, importe provisionado por el Grupo en 2007.

En opinión de los administradores no se espera que el resultado de estos litigios suponga pérdidas significativas superiores a los importes provisionados al 31 de diciembre de 2007.

### Provisiones por sociedades por el método de la participación

En cada cierre contable, el Grupo revisa la valoración de las participaciones en las sociedades en las que mantiene influencia significativa, pero no tiene control (inversiones en asociadas) con el valor razonable. Cuando se identifica que el valor razonable resulta negativo, derivándose responsabilidades a asumir por el Grupo superiores al coste de las participaciones, ya sea por el porcentaje de capital en cartera o por existir compromisos en firme para asumir dicha pérdida, se registra la correspondiente provisión.

### Garantías

Al 31 de diciembre de 2007 los avales prestados al Grupo por entidades financieras ante ayuntamientos, particulares y empresas privadas, ascendían a 153.960 miles de euros (595.210 miles de euros en 2006).



Asimismo, algunas sociedades del Grupo actúan como fiadores de avales y pólizas de crédito concedidos a empresas por entidades financieras con el siguiente resumen:

	2007	2006
<b>GARANTÍAS PRESTADAS</b>		
Garantías prestadas a empresas vinculadas	7.127.113	48.285.902
Garantías prestadas a empresas del Grupo por la Sociedad Dominante	38.605.876	34.000.000
Garantías prestadas a terceros	4.456.436	-
	<b>50.189.425</b>	<b>82.285.902</b>
<b>GARANTÍAS RECIBIDAS</b>		
Garantías recibidas de empresas vinculadas	8.947.392	38.592.000
Otras garantías recibidas	3.832.222	-
	<b>12.779.614</b>	<b>38.592.000</b>

Las garantías prestadas a terceros corresponden a varias pólizas de crédito concedidas a la mercantil Residencial Golf Mar, S.L. en las que la Sociedad Dominante actúa como fiador en función de su porcentaje de participación en dicha sociedad (ver Nota 11). Asimismo, las garantías recibidas de terceros se corresponden con la garantía prestada por un tercero a favor del Grupo por la compra de un terreno debido a que es posible que se produzca un ajuste en los metros cuadrados de suelo adquiridos por el Grupo.

De las garantías prestadas a empresas del Grupo por la Sociedad Dominante, 20.850 miles de euros corresponden a garantías prestadas a sociedades dependientes, 14.974 miles de euros a negocios conjuntos y 2.782 a empresas asociadas. Las garantías prestadas a empresas vinculadas corresponden en su totalidad a garantías prestadas a CV Capital, S.L. o a sociedades dependientes de ésta. De este importe, 10.601 miles de euros corresponden a avales y 28.005 miles de euros a pólizas de crédito y préstamo. Las garantías recibidas de empresas vinculadas se corresponden en su totalidad con un aval concedido por CV Capital, S.L. a una empresa asociada.

El grupo tiene avales a 31 de diciembre de 2007 por importe de 28.849 miles de euros concedidos por Caixa Galicia, S.A., sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante.

## 25. INGRESOS ORDINARIOS

El detalle de los ingresos ordinarios del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 se detalla a continuación:

	2007	2006
Venta de solares	180.752.993	61.048.031
Venta de edificaciones	251.623.947	75.483.378
Ingresos de contratos de construcción	13.872.505	3.458.778
Alquiler de inmuebles	6.486.520	1.499.205
Prestación de servicios	2.149.959	1.602.683
	<b>454.885.924</b>	<b>143.092.075</b>

El elevado aumento de la cifra de negocios se debe a la incorporación de la totalidad de las cifras de negocios generadas por los subgrupos Rayet y Landscape, siendo el efecto al cierre de 31 de diciembre de 2006 muy poco relevante, al incorporarse los mismos al perímetro de consolidación en 13 de diciembre de 2006 para Rayet Promoción, S.L. y sociedades dependientes y 28 de diciembre de 2006 para Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. y sociedades dependientes.

## 26. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

El principal componente de este epígrafe se corresponde con "Servicios de profesionales independientes", que recoge los gastos asociados al proceso de fusión en concepto de servicios prestados por expertos independientes y que han sido necesarios para culminar con éxito el proceso de fusión (ver Nota 39).

Asimismo, el considerable incremento de esta partida respecto al ejercicio 2006 también tiene su origen en la integración en el ejercicio 2007 de la totalidad de los gastos generados por los dos subgrupos adquiridos en diciembre de 2006, Rayet y Landscape.

## 27. GASTO POR PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS

El desglose de los gastos de personal es el siguiente:

	2007	2006
Sueldos y salarios	12.123.263	4.211.596
Indemnizaciones	1.139.249	5.196
Seguridad Social a cargo de la empresa	1.826.548	954.449
Retribuciones al Consejo de Administración (Nota 34)	942.000	1.000.000
Otros gastos sociales	163.698	84.545
Coste por pensiones – planes de aportación definida	18.600	-
	<b>16.213.358</b>	<b>6.255.786</b>

El incremento de los gastos de personal en el ejercicio 2007 con respecto al ejercicio 2006 se debe, principalmente, a la incorporación desde el inicio del ejercicio 2007 del personal de los subgrupos Landscape y Rayet.

Cuatro de las sociedades dependientes tenían pagos por aportaciones a planes de pensiones de sus empleados hasta diciembre de 2007, siendo canceladas las aportaciones a partir de 2008. Una vez que se han pagado las aportaciones, el Grupo no tiene obligaciones de pago adicionales. Las aportaciones se reconocen como prestaciones a los empleados cuando se devengan, siendo el gasto devengado en el ejercicio 2007 de 18.600 euros correspondiente a 15 empleados.

De las personas físicas que integran el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2007, cinco son hombres y no hay ninguna mujer.

A continuación detallamos el número medio de empleados del Grupo:

	Plantilla media	
	2007	2006
Dirección	10	9
Jefes y técnicos	106	49
Administración	66	11
Subalternos	19	51
<b>Total</b>	<b>201</b>	<b>120</b>

De acuerdo al artículo 200.9 de la Ley de Sociedades Anónimas, en la modificación introducida por la Ley 3/2007 (Ley de Igualdad) se detalla información sobre número de empleados por categoría y sexo al 31 de diciembre de 2007 y 2006:

	31/12/2007		31/12/2006	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Dirección	8	-	7	3
Jefes y técnicos	45	46	55	22
Administración	4	53	5	14
Subalternos	5	2	39	18
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>101</b>	<b>106</b>	<b>57</b>

## 28. VENTA DE PARTICIPADAS

En la Nota 1 del presente documento se detallan las sociedades que han sido vendidas a terceros independientes a lo largo del ejercicio 2007 y que resumimos a continuación:

- La sociedad participada San Joan de Moró, S.L. vendió su participación de Rual Finanzas Sicav, S.A. por un precio de venta de 4.825 miles de euros, obteniendo una ganancia bruta de 34 miles de euros. La totalidad del precio de venta ha sido cobrado.
- La Sociedad Dominante vendió la participación que poseía en las sociedades Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L. y Golf Puig de Santa María, S.L. por un precio de venta global de 1.075 miles de euros siendo el beneficio bruto obtenido de 2 miles de euros. No existen saldo pendientes de cobro.
- La sociedad participada Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. vendió su participación en los negocios conjuntos Landscape Habitat, S.L., Landscape Proingru, S.L., Landscape Proingru Pinetons, S.L., Landscape Arcisa Cantábrico, S.L., Landscape Parcsud, S.L.,



Landscape Toro, S.L., Landscape Coperfil Activa, S.L. y Landscape Coperfil Logistics, S.L. El precio de venta total de estas sociedades participadas ha ascendido a 66.390 miles de euros, generándose una plusvalía bruta de 10.947 miles de euros. Los importes pendientes de cobro a 31 de diciembre de 2007 ascienden a 30.098 miles de euros. Este importe se encuentra recogido en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-Deudores varios" (ver Nota 14).

En el ejercicio 2006, las filiales vendidas, todas dependientes de la Sociedad Dominante, fueron las siguientes:

- Costa Malvarrosa, S.L. por un precio de 6.703 miles de euros que dio lugar a una plusvalía bruta de 6.585 miles de euros.
- Edificios Enis, S.L. por un precio de 1.850 miles de euros, siendo la plusvalía bruta obtenida de 1.432 miles de euros.
- Rentalia Valencia, S.A fue vendida al accionista de la Sociedad Dominante CV Capital, S.L. sin generar resultados (ver Nota 34).

La totalidad de los saldos a cobrar generados por estas ventas han sido cobrados a 31 de diciembre de 2007.

En el ejercicio 2006, salvo la venta de la participada Rentalia Valencia, S.A. a CV Capital, S.L., todas las participadas fueron vendidas a terceros independientes.

## 29. INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

El detalle de los ingresos financieros de los ejercicios 2007 y 2006 se detalla a continuación:

	2007	2006
Intereses de préstamos a empresas vinculadas	2.379.893	5.158.771
Intereses de préstamos a negocios conjuntos	7.453.403	-
Intereses de préstamos a empresas asociadas	142.962	346.804
Intereses de otros préstamos	1.625.899	461.829
Beneficios en fondos de inversión	490.707	664.429
Otros ingresos financieros	2.257.733	950.242
Ingresos financieros por derivados (Nota 12)	1.428.641	-
Diferencias positivas de cambio	15.210	568
Beneficio por enajenación de inversiones financieras	297.416	169.669
Actualización a valor razonable de derivados	2.056.782	13.399
<b>18.148.646</b>	<b>7.765.711</b>	

El notable incremento de los ingresos financieros es consecuencia de la integración de la cuenta de resultados correspondiente a todo el ejercicio 2007 derivada de los dos subgrupos adquiridos en 2006.

En relación a los ingresos obtenidos por derivados, ver descripción de los contratos de derivados en Nota 12. A continuación se detalla el desglose de los gastos financieros de los ejercicios 2007 y 2006:

	2007	2006
Intereses de préstamos y créditos bancarios	88.155.408	6.071.469
Intereses de deudas con empresas vinculadas	17.394.525	2.091.575
Intereses de deudas con empresas de control conjunto	81.363	-
Intereses de deudas con empresas asociadas	197.479	227.357
Intereses de deudas participativas con empresas asociadas	-	130.151
Intereses de deudas con otras empresas	13.203.451	-
Intereses de efectos negociables	98.180	1.017.352
Intereses de leasing	33.496	269.678
<b>Total coste de endeudamiento</b>	<b>119.163.902</b>	<b>9.807.582</b>
Menos: intereses capitalizados en activos	(21.225.754)	(333.683)
Diferencias negativas de cambio	3.492	326
Pérdidas en préstamos a cobrar	23.936	-
Pérdidas de inversiones financieras	26.057	173.182
<b>97.991.633</b>	<b>9.647.407</b>	

El saldo en concepto de "Intereses de préstamos y créditos bancarios" incluye 4.592 miles de euros en concepto de comisión por cancelación de la financiación sindicada del subgrupo Landscape (ver Nota 21). Esta saldo también incluye 11.923 miles de euros asociados a deudas bancarias mantenidas con Caixa Galicia, S.A., sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante.

El epígrafe "Intereses de deudas con otras empresas" recoge principalmente los gastos financieros asociados a la parte de los préstamos participativos concedidos a sociedades de control conjunto por parte del otro accionista, así como los intereses asociados a las cuentas comerciales a pagar en un plazo superior a 12 meses.

## 30. IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

En el ejercicio 2006 el Grupo no tributó en el Impuesto sobre las Ganancias en régimen de tributación consolidada. El régimen de consolidación fiscal fue solicitado en diciembre de 2006 y comenzó a aplicarse en el ejercicio 2007. Las sociedades del Grupo que conforman el consolidado fiscal a 31 de diciembre de 2007 son: Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., Almenamar, S.L., Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L., Fincas Monfort, S.L., Nova Oropesa del Mar, S.L. y Residencial Sector 2 Oeste, S.L.

La conciliación entre el Impuesto sobre las Ganancias que resultaría de aplicar el tipo impositivo general al "Resultado antes de impuestos" y el gasto registrado en el epígrafe "Impuestos" de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta se detalla a continuación:

<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>(333.345.564)</b>
Deterioro del fondo de comercio	117.968.441
Pérdidas fiscales para las que no se ha reconocido un activo por impuesto diferido	24.594.860
Pérdidas computables por retroacción contable	(40.102.075)
Ajustes de Consolidación/ NIIF	464.895.559
Otras Diferencias permanentes	8.523.088
<b>Resultado ajustado</b>	<b>242.534.309</b>
Impuesto de sociedades al tipo vigente del 32,5%	(78.823.650)
Deducciones en cuota	3.842.246
<b>Impuesto corriente</b>	<b>(74.981.404)</b>
Impuesto diferido	160.820.063
<b>Impuesto sobre sociedades consolidado (Ingreso)</b>	<b>85.838.659</b>

El Grupo ha obtenido pérdidas en el ejercicio 2007 y no se han activado créditos fiscales por no cumplirse con el criterio expuesto en la nota 2.19 a dicha fecha. Por este motivo, las pérdidas obtenidas por las sociedades del Grupo que no entran en la fusión y, por tanto, en la retroacción contable, son una diferencia permanente en la conciliación del Impuesto sobre las ganancias.

Como consecuencia de la operación de fusión descrita en la Nota 39, y más concretamente por la fecha de efectos económicos que se fija en el proyecto de fusión (las operaciones de las sociedades absorbidas se entenderán realizadas por la absorbente desde el 1 de enero de 2007), la base imponible (resultado fiscal) incluye, además de las bases imponibles obtenidas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. la totalidad de las rentas fiscales obtenidas por las sociedades absorbidas, tal y como establece el artículo 91 del RD Leg 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRLIS), dado que la fusión por absorción proyectada, se acoge al régimen especial de neutralidad fiscal, regulado en el Capítulo VIII del Título VII del TRLIS.

El efecto total de la retroacción contable sobre la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de 2007 de la Sociedad Dominante es un incremento de la base de 379.553.607 euros, pasando la base imponible de ésta de un importe negativo de 84.188.724 euros a uno positivo de 297.155.808 euros.

En consecuencia, el concepto "Pérdidas computables por retroacción contable" recoge las pérdidas de las sociedades sobre las que Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. no tenía el control a 31 de diciembre de 2007 y se han incluido en el cálculo del Impuesto sobre las ganancias individual en base a la retroacción contable.

El epígrafe "Ajustes de consolidación/ NIIF" recoge el efecto neto de la contabilización de los ajustes de consolidación y conversión a Normas Internacionales de Información Financiera, tales como la eliminación de márgenes por operaciones intercompañía, combinaciones de negocio, provisiones de existencias valoradas a valor razonable, cancelación de dividendos, etc. y otros.

En el ejercicio 2007 el Grupo ha obtenido rentas provenientes de la enajenación de elementos del inmovilizado material que se acogieron a la deducción por reinversión del artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Las rentas



puestas de manifiesto en la transmisión del inmovilizado material se han integrado en la base imponible en el presente ejercicio siendo el detalle de la deducción el siguiente:

	<b>2007</b>
Renta generada	1.075.490
Corrección monetaria	(266.130)
Renta a integrar en la Base Imponible	809.360
<b>Renta integrada en 2007 y acogida a deducción por reinversión</b>	<b>809.360</b>

De lo anterior se deriva una cuota de deducción por importe de 117 miles de euros. Asimismo, durante el presente ejercicio se han generado deducciones por doble imposición de dividendos por importe de 3.541 miles de euros.

La conciliación entre el resultado contable y el resultado fiscal a 31 de diciembre de 2006 se detalla a continuación:

	<b>2006</b>
Resultado consolidado antes de impuestos	86.461.664
Diferencias permanentes	72.419.370
Resultado ajustado	158.881.034
Tipo impositivo	35%
Gasto por impuesto bruto	55.608.362
Deducciones de cuota	(17.370.978)
Efecto del cambio del tipo impositivo	(969.424)
Gasto por impuesto	37.267.960
Diferencias temporales	13.245.143
<b>Cuota líquida</b>	<b>50.513.103</b>

Las diferencias permanentes se corresponden con ajustes de consolidación realizados en el ejercicio 2006 y el efecto del restatement, que se ha incluido como una diferencia permanente. Las principales deducciones aplicadas en el ejercicio 2006 fueron en concepto de doble imposición de dividendos y plusvalías de fuente interna por importe de 17.230 miles de euros.

## 31. GANANCIAS POR ACCIÓN

### (a) Básicas

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como autocartera (Nota 17).

Adicionalmente, se han tenido en cuenta las acciones a emitir por la cancelación de una deuda de la entidad (Nota 19) a partir del momento en el que cesa el devengo de intereses asociado de acuerdo a la Norma Internacional de Información Financiera sobre Ganancias por acción.

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Resultado atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante según Cuenta de Resultados Consolidada adjunta	(204.700.629)	43.523.722
Número medio ponderado de acciones en circulación	128.359.450	121.190.000
<b>Beneficio/(Pérdida) básico por acción (euros)</b>	<b>(1,59)</b>	<b>0,36</b>

### (b) Diluidas

Las ganancias diluidas por acción se calculan ajustando el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilusivas. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no existen efectos dilutivos sobre el resultado básico por acción.

## **32. EFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES**

En relación a los flujos de inversión y financiación desglosados en el Estado Consolidado de Flujos de Efectivo, cabe reseñar la significativa fluctuación del ejercicio 2006 con respecto al ejercicio 2007 como consecuencia, principalmente, de las adquisiciones de los subgrupos Rayet y Landscape, así como la obtención de financiación para dichas operaciones en 2006 y, en sentido contrario, en 2007 la significativa venta de inversiones inmobiliarias procedentes de Landscape (desinversión), hecho que ha propiciado una importante amortización de deuda (ver Nota 21).

La principal transacción sin movimiento de efectivo del ejercicio 2007 ha sido la conversión del préstamo subordinado en otros instrumentos de patrimonio de neto por importe de 431.030 miles de euros que se detalla en la Nota 19.

## **33. CONTINGENCIAS**

La Sociedad Dominante Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. tiene pendientes dos litigios interpuestos en calidad de codemandado junto con el Ayuntamiento de San Antonio de Benagéber relativos a la impugnación del acuerdo de Pleno de dicho ayuntamiento por el que se aprueba el Proyecto de Reparcelación de Sector R-10 de suelo urbanizable del PGOU de dicho municipio, estando uno de ellos en fase probatoria y otro pendiente de dictarse sentencia y siendo su cuantía indeterminada.

La sociedad dependiente Fincas Monfort, S.L. tiene pendientes tres recursos contencioso-administrativos interpuestos en calidad de codemandado junto con el Ayuntamiento de Canet de Berenguer relativos a la impugnación de los acuerdos de los Plenos del citado Ayuntamiento de fechas 24 de noviembre de 2005 y 11 de enero de 2007 sobre la aprobación del Programa de Actuación Integrada del Sector PB-2 "Pueblo". En ninguno de los tres recursos existe sentencia en firme, ni se han determinado cuantía alguna.

La sociedad dependiente Almenamar, S.L. tiene pendientes diecisiete litigios interpuestos en calidad de codemandado junto con el Ayuntamiento de Almenara relativos a la impugnación de los acuerdos de los Plenos del Ayuntamiento de Almenara de 19 de abril de 2005 y 9 de mayo de 2006, sobre la resolución de recursos de reposición interpuestos contra la aprobación del proyecto de repartelación de los terrenos comprendidos en la U.E. Única del Sector Playa, de las normas subsidiarias de Almenara y declaración en firmeza en vía administrativa, estando todos ellos en fase probatoria o de conclusiones y siendo su cuantía indeterminada.

La sociedad dependiente Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. tiene pendiente dos causas en calidad de codemandado junto con la empresa municipal EGUSA relativos a la impugnación del Acuerdo por el que se somete a información pública la licitación de concurso para selección de socio privado para el desarrollo de la UE-2 del PGOU de Alboraya, siendo su cuantía indeterminada y estando uno pendiente de dictarse sentencia y otro pendiente de completarse el expediente administrativo por el Ayuntamiento de Alboraya. En relación con este litigio el Grupo tiene un activo no corriente por importe de 5.000 miles de euros que se detalla en la Nota 37.

Los Administradores consideran que la resolución final de estos litigios no supondrá ningún pasivo significativo adicional que pueda afectar a la imagen fiel de las Cuentas Anuales Consolidadas al 31 de diciembre de 2007.

## **34. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS**

Los saldos y las transacciones con las empresas dependientes forman parte del tráfico habitual y de financiación y han sido eliminadas en la consolidación por lo que no se desglosan en esta nota, mostrándose en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante.

De acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración, éste último se reserva formalmente el conocimiento y la autorización de cualquier transacción entre la Sociedad y cualquiera de sus accionistas con participaciones significativas. Previamente a la citada autorización, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno emite un informe positivo en el que se valora la operación desde el punto de vista de igualdad de trato de accionistas y de condiciones de mercado. Tratándose de transacciones ordinarias, se cuenta con la autorización genérica de la clase o tipo de operación y de sus condiciones generales.



Los saldos mantenidos con partes vinculadas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

	2007							
	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	G3T, S.L.	Asociadas	Negocios conjuntos	Total
<b>ACTIVO</b>								
Existencias (Nota 13)	-	-	13.375.000	-	-	-	-	13.375.000
Activos financieros no corrientes (Nota 11)	-	-	12.266.239	18.494.080	-	2.502.019	16.659.823	49.922.161
Activos financieros corrientes (Nota 11)	-	99.228.443	7.394.277	-	-	2.137.979	39.180.250	147.940.949
Deudores comerciales (Nota 14)	6.581	56.957.558	-	-	-	-	6.527.221	63.491.360
	<b>6.581</b>	<b>156.186.001</b>	<b>33.035.516</b>	<b>18.494.080</b>		<b>4.639.998</b>	<b>62.367.294</b>	<b>274.729.470</b>

	2007							
	CV Capital, S.L.	Asociadas	Negocios conjuntos	Otras partes	Total			
<b>PASIVO</b>								
Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 19)	279.966.087	-	151.063.913	-	-	-	431.030.000	
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)	-	-	153.231.249	-	-	-	153.231.249	
Pasivos financieros no corrientes (Nota 21)	-	107.564	13.105.318	-	-	13.116.823	26.329.705	
Pasivos financieros corrientes (Nota 21)	-	32.092.118	6.987.500	8.970	8.190	1.220.666	34.704.567	
Acreedores Comerciales (Nota 20)	179.419	43.530.801	2.130.579	-	-	-	54.090.460	
	<b>280.145.506</b>	<b>75.730.483</b>	<b>173.287.310</b>	<b>153.240.219</b>	<b>8.190</b>	<b>1.220.666</b>	<b>56.071.051</b>	<b>739.703.425</b>

	2006						
	CV Capital, S.L.	Asociadas	Negocios conjuntos	Otras partes	Total		
<b>ACTIVO</b>							
Activos financieros no corrientes (Nota 11)	-	151.745	31.272.005	-	-	31.423.750	
Activos financieros corrientes (Nota 11)	2.460.843	411.489	43.965.274	-	-	46.837.606	
Deudores comerciales (Nota 14)	2.001.393	58.361	-	-	-	2.059.754	
	<b>4.462.236</b>	<b>621.595</b>	<b>75.237.279</b>		-	<b>80.321.110</b>	
<b>PASIVO</b>							
Pasivos financieros no corrientes (Nota 21)	350.175.000	6.307.691	31.092.213	47.066.000	-	434.640.904	
Pasivos financieros corrientes (Nota 21)	20.809.696	1.785.657	30.713.000	-	-	53.308.353	
Acreedores Comerciales (Nota 20)	3.321	4.247.287	36.730.739	-	-	40.981.347	
	<b>370.988.017</b>	<b>12.340.635</b>	<b>98.535.952</b>	<b>47.066.000</b>	<b>-</b>	<b>528.930.604</b>	

A continuación se muestran las transacciones que han tenido lugar con partes vinculadas en el ejercicio 2006 y 2007 han sido las siguientes:

En euros	2007						<b>Total</b>	
	<b>CV Capital, S.L. y sociedades dependientes</b>	<b>Grupo</b>		<b>CXG Corporación</b>				
		<b>Rayet, S.A. y sociedades dependientes</b>	<b>Nózar, S.A.</b>	<b>Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes</b>	<b>Asociadas</b>	<b>Negocios conjuntos</b>		
Ventas y prestaciones de servicios:	2.768.381	87.194.000	-	-	45	5.485.113	<b>95.447.539</b>	
Ventas y ejecución de obra	2.446.701	87.194.000	-	-	-	5.485.113	95.125.814	
Prestaciones	321.680	-	-	-	45	-	321.725	
Compras y otros gastos:	1.871.237	97.937.000	10.037.835	-	-	-	<b>109.846.072</b>	
Aprovisionamientos	1.663.358	97.937.000	10.037.835	-	-	-	109.638.193	
Otros gastos de explotación	207.879	-	-	-	-	-	207.879	
Compra de inmovilizado	113.135	-	-	-	-	-	<b>113.135</b>	
Venta de participaciones en S.I.I. (Nota 11)	9.248.200	-	-	-	-	-	<b>9.248.200</b>	
Venta de inmovilizado	36.817	-	-	-	-	-	<b>36.817</b>	
Ingresos financieros	12.264	1.367.383	317.513	682.733	142.962	7.453.403	<b>9.976.258</b>	
Gastos financieros	12.531.000	1.242.525	3.621.000	11.922.639	197.479	81.363	<b>29.596.006</b>	

Del importe registrado en "Ventas y ejecución de obra", 92.679 miles de euros corresponden a ingresos por venta de terrenos y 2.447 miles de euros corresponden a ingresos por ejecución de obra.

La totalidad del importe de "Aprovisionamientos" corresponde a gastos por certificaciones de obra y cargas urbanísticas.

Los gastos financieros proceden básicamente del préstamo subordinado participativo descrito en la Nota 19.

La práctica totalidad del importe de "Ingresos financieros" del 2007 corresponde a los ingresos asociados a los préstamos participativos concedidos a sociedades de control conjunto que no se eliminan en el proceso de consolidación. Los "Ingresos financieros" del ejercicio 2006 tienen su origen en préstamos concedidos a sociedades del Grupo CV Capital.

En euros	2006			
	<b>CV Capital, S.L. y sociedades dependientes</b>	<b>Asociadas</b>	<b>Otras partes</b>	<b>Total</b>
Ventas y prestaciones de servicios:	90.844.326	-	-	<b>90.844.326</b>
Ventas y ejecución de obra	85.682.576	-	-	85.682.576
Prestaciones de servicios	5.161.750	-	-	5.161.750
Compras y otros gastos:	1.091.417	61.901	18.879.897	<b>20.033.215</b>
Aprovisionamientos	-	-	18.879.897	18.879.897
Otros gastos de explotación	1.091.417	61.901	-	1.153.318
Ventas de inversiones inmobiliarias:	69.046.555	-	-	<b>69.046.555</b>
Terminadas	53.977.076	-	-	53.977.076
En curso	15.069.479	-	-	15.069.479
Venta de participadas (Nota 28)	247.500	-	-	<b>247.500</b>
Ingresos financieros	5.158.771	346.804	-	<b>5.505.575</b>
Gastos financieros	2.091.575	357.508	-	<b>2.449.083</b>



El concepto "Ventas y ejecución de obra" incluye las ventas a la participada de CV Capital, S.L., Astroc Inmuebles, S.I.I., dos inmuebles por importe de 85.571 miles de euros. Dichos inmuebles son dos apartahoteles ubicados en Valencia.

La venta de inversiones inmobiliarias en curso corresponde en su totalidad a la venta de un inmueble a CV Capital, S.L. Las inversiones inmobiliarias terminadas corresponden a la venta a CV Capital, S.L. de dos inmuebles, el Palacete del Marqués de Salamanca en Madrid por un precio de venta de 13.813 miles de euros y el Castillo de Bendinat de Calviá en Mallorca por un importe de 24.976 miles de euros, así como la venta a la sociedad participada de CV Capital, S.L. dos inmuebles, una residencia de la tercera edad y unos apartamentos tutelados, ambos en ubicados en Valencia por un importe de venta total de 15.188 miles de euros.

La venta de participadas se corresponde en su totalidad con la venta de la participación de la Sociedad Dominante en Rentalia Valencia, S.A. Dicha venta no produjo plusvalías.

#### **Consejo de Administración y alta dirección**

Durante los ejercicios 2006 y 2007 los sueldos y otras remuneraciones percibidos por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han sido los siguientes:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Sueldos	2.598.287	582.000
Retribución al Consejo de Administración (Nota 27)	942.000	1.000.000
Retribuciones por servicios profesionales	-	810.429
	<b>3.540.287</b>	<b>2.392.429</b>

Asimismo, las retribuciones percibidas por miembros vinculados al Consejo de Administración que no forman parte del mismo han ascendido a 131 miles de euros.

Las remuneraciones de la alta dirección han sido 1.358 miles de euros, 279 miles de euros en 2006. Este notable aumento es consecuencia de que en el pasado ejercicio el personal de la alta dirección era, en su mayoría, miembro del Consejo de Administración.

Al cierre de los ejercicios 2007 y 2006 no existían anticipos entregados a los Consejeros, actuales o anteriores, de la Sociedad Dominante, ni compromisos por pensiones, seguros de vida, garantías o avales concedidos por el resto de sociedades del Grupo a favor de los mismos, salvo la póliza de responsabilidad civil formalizada en 2006 para los miembros del Consejo de Administración, actuales y anteriores, y otros directivos con un límite de indemnización de 15.000 miles de euros.

#### **35. NEGOCIOS CONJUNTOS**

La información de las inversiones significativas en entidades controladas conjuntamente, con su identificación, domicilio y porcentaje de participación se muestra en el Anexo III adjunto. Dichas entidades no cotizan en Bolsa.

Las únicas restricciones para distribuir dividendos por parte de las filiales se derivan de la obligación de constituir y mantener la reserva legal establecida por la normativa y de las restricciones impuestas en caso de que las participadas mantengan determinados saldos de activo según la normativa contable española.

Las cifras agregadas, que han sido registradas en el Balance de Situación Consolidados y en la Cuenta de Resultados Consolidada respectivamente, correspondientes a las entidades controladas de forma conjunta son:

	2007	2006
<b>Activos:</b>		
Activos no corrientes	2.173.803	69.208.286
Activos corrientes	269.713.047	576.723.357
	<b>271.886.850</b>	<b>645.931.643</b>
<b>Pasivos:</b>		
Pasivos no corrientes	101.909.133	312.473.798
Pasivos corrientes	159.514.875	220.062.550
	<b>261.424.008</b>	<b>532.536.348</b>
<b>Ingresos</b>	<b>47.550.756</b>	<b>101.174.342</b>
<b>Gastos</b>	<b>55.798.506</b>	<b>69.156.217</b>

Los importes anteriores recogen las principales magnitudes de los estados financieros individuales bajo normativa internacional de los negocios conjuntos en función del porcentaje de participación en los mismos. La diferencia entre estos importes y los incluidos en los Estados Financieros Consolidados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es consecuencia de los ajustes realizados en el proceso de consolidación.

La plantilla media del ejercicio 2007 de las sociedades de control conjunto ha sido de 1 persona.

## 36. UNIONES TEMPORALES DE EMPRESAS (UTEs)

El Grupo tiene las siguientes participaciones en uniones temporales de empresas (ver Anexo IV). Los importes que se muestran a continuación representaban el porcentaje de participación del Grupo en los activos y pasivos, y los ingresos y los gastos de la UTEs. Estos importes se han incluido en el balance y la cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente.

Nombre	% participación	2007					
		Activos no corrientes	Activos corriente	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
U.T.E Rayet Promoción, S.L.-							
Rayet Construcción, S.A.	80,00%	-	1.908.215	-	1.863.294	-	-
U.T.E. Ruiseñor: Hercesa Inmobiliaria, S.A. – Rayet Promoción,S.L.	30,00%	-	2.387.951	-	1.314.031	1.073.978	1.106.791
U.T.E. Los Valles: E.F.							
Los Valles SP-02	40,00%	47	1.564.176	-	259.318	32.716	31.918
U.T.E. Parque Empresarial Aldaya	33,33%	-	309.627	166.650	-	2.695	2.565
		<b>47</b>	<b>6.169.969</b>	<b>166.650</b>	<b>3.436.643</b>	<b>1.109.389</b>	<b>1.141.274</b>



<b>Nombre</b>	<b>% participación</b>	<b>2006</b>					
		<b>Activos no corrientes</b>	<b>Activos corriente</b>	<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>Pasivos corrientes</b>	<b>Ingresos</b>	<b>Gastos</b>
U.T.E Rayet Promoción, S.L.-							
Rayet Construcción, S.A.	80,00%	-	492	-	4.341	-	3.849
U.T.E. Ruiseñor: Hercesa Inmobiliaria, S.A. – Rayet Promoción,S.L.	30,00%	-	373.597	-	373.015	86	5.306
U.T.E. Los Valles: E.F.	40,00%	4.693	3.303.165	-	46.865	-	836.312
U.T.E. SR-5: Rayet Promoción, S.L.- Jesthisa Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	51,00%	-	185.697	-	125.697	-	-
U.T.E. EP Iriepal	50,00%	-	867.042	-	682.367	-	-
U.T.E. I-15: Promociones Nuevo Henares, S.L.-							
Sánchez Heredia, S.L.	83,00%	-	1.974.411	-	1.914.411	-	-
U.T.E. Parque Empresarial Aldaya	33,33%	-	928.563	5.000.000	-	446.924	422.789
		<b>4.693</b>	<b>7.632.967</b>	<b>5.000.000</b>	<b>3.146.696</b>	<b>447.010</b>	<b>1.268.256</b>

No hay personal contratado en las Uniones Temporales de Empresas puesto que la gestión de las mismas la llevan sus correspondientes socios.

No hay pasivos contingentes correspondientes a la participación del Grupo en las UTEs.

## 37. COMPROMISOS

### Compromisos por arrendamiento operativo

El Grupo alquila varias oficinas bajo contratos no cancelables de arrendamiento operativo. Estos contratos tienen una duración de entre cinco y diez años, siendo la mayor parte de los mismos renovables a su vencimiento en condiciones de mercado.

Los pagos mínimos totales futuros por los arrendamientos operativos no cancelables son los siguientes:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Cuotas por alquileres reconocidos en resultados del año</b>	<b>2.011.757</b>	<b>357.043</b>
Obligaciones por pagos futuros de alquileres		
Con vencimiento menos de un año	1.808.128	622.643
Con vencimiento entre dos y cinco años	5.697.538	1.264.276
Con vencimiento a más de cinco años	3.173.082	-
	<b>10.678.748</b>	<b>1.886.919</b>

### Compromiso de adquisición de participaciones de Alboraya Marina Nova, S.L.

Con fecha enero de 2006, se firmó un acuerdo entre la empresa pública EGUSA y la sociedad dependiente Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. por el cual se asumieron los siguientes compromisos por parte de Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.:

- Constituir una sociedad al objetivo del desarrollo de la zona comercial. Dicha sociedad ha sido constituida bajo el nombre de Alboraya Marina Nova, S.L.
- Acudir a una ampliación de capital en la que la sociedad pública aportará terrenos de una dimensión de 75 miles de metros y Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. aportará efectivo equivalente al valor de mercado de dichos terrenos. Dicha aportación tendrá lugar en el momento en el que se consiga el traslado de las empresas que actualmente están ubicadas en los terrenos a aportar por la sociedad pública. A fecha de formulación no se ha producido dicho hecho, por lo que la ampliación de capital no ha tenido lugar.
- La sociedad pública realiza una promesa de venta de sus participaciones en Alboraya Marina Nova, S.L. a Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., estableciendo un precio mínimo en función del valor teórico contable incrementado en la plusvalía latente de

los activos inmobiliarios de la sociedad e incrementado en el importe del beneficio mínimo garantizado. Dicha promesa de venta será efectiva siempre que no exista un tercero que ofreciese un precio superior. Se ha establecido una serie de anticipos a cuenta a dicho precio de venta con el siguiente calendario:

<b>Fecha</b>	<b>Importe (En euros)</b>
31/12/2006	5.000.000
31/12/2008	5.000.000
15/01/2009	18.000.000
15/01/2010	5.000.000
<b>Total</b>	<b>33.000.000</b>

Al respecto, se ha constituido una garantía a favor de la sociedad pública por el importe total de los anticipos establecidos en el cuadro anterior (ver Nota 24).

Del total del epígrafe de Otros activos no corrientes del Balance de Situación Consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006, cinco millones de euros se corresponden con el primer anticipo realizado.

## 38. MEDIO AMBIENTE

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante considera que no existen riesgos medioambientales significativos que pudieran derivarse de su actividad.

Durante los ejercicios 2007 y 2006, el Grupo no ha incurrido en gastos significativos ni ha recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos. Adicionalmente, no existen provisiones relacionadas con asuntos medioambientales.

## 39. HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DEL BALANCE

### Fusión

Tal y como se indica en la Nota 1, con fecha 14 de diciembre de 2007 los Consejos de Administración de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y los respectivos Consejos de Administración o Administradores de las entidades Almenamar, S.L., Alramaev, S.L., Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L., Current Assets, S.L., C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L., Europromociones Mediterráneas, S.A., Fincas Monfort, S.L., Haciendas del Mediterráneo, S.L., Landscape Augusta, S.L.U., Landscape Inversions, S.L.U., Landscape Nóżar, S.L., Landscape Promocións Immobiliàries, S.L., Landscape Serveis Immobiliaris, S.A.U., Nova Oropesa del Mar, S.L., Residencial Sector 2 Oeste, S.L., Rayet Promoción, S.L., San Joan de Moró, S.L. y Urbehispania, S.L., acordaron la suscripción de un proyecto de fusión por absorción por parte de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. de las segundas con disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas y transmisión en bloque de todo su patrimonio social a la Sociedad Absorbente. De estas sociedades, Current Assets, S.L y Alramaev, S.L son sociedades no participadas.

Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó en su integridad el Proyecto de Fusión por absorción entre las sociedades anteriormente mencionadas, siendo Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. la Sociedad Absorbente, siendo las Juntas Generales de Accionistas o Socios de las sociedades absorbidas de fecha 31 de diciembre de 2007.

Con fecha 17 de marzo de 2008, la fusión ha sido inscrita en el Registro Mercantil siendo ésta efectiva a partir de dicha fecha. Por tanto, y como consecuencia de las ecuaciones de canje propuestas y aprobadas, la Sociedad Absorbente ha emitido un total de 180.593.681 acciones nuevas de 0,2 euros de valor nominal cada una de ellas mediante una ampliación de capital de 36.119 miles de euros y con una prima de emisión total de 294.960 miles de euros.

Con fecha 28 de Marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. ha solicitado a la CNMV, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 8 g del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("Real Decreto de Opas"), que acuerde que no resulta exigible la formulación de opa obligatoria por concurrir las circunstancias previstas en dicho artículo, esto es, (i) la adquisición de dicho porcentaje de titularidad es consecuencia de la fusión, (ii) la operación de fusión tiene un objetivo principal industrial y empresarial y no la toma de control de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por parte de Grupo Rayet, S.A. y (iii) Grupo Rayet, S.A. se abstuvo de votar a favor de la fusión en la reunión de la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. del 7 de febrero de 2008.



La fusión se realiza mediante la absorción de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., con disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio, comprendiendo todos los elementos que integran su activo y pasivo, a la Sociedad Absorbente, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas.

Dado que la Junta General de Accionistas que aprueba la fusión y la inscripción en el Registro Mercantil de la misma ha tenido lugar en el ejercicio 2008, la incorporación de activos y pasivos al patrimonio de la sociedad absorbente no se ha realizado a efecto de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, reconociendo por tanto intereses minoritarios por los correspondientes porcentajes de activos y pasivos de las sociedades absorbidas que ya han sido incorporados al balance consolidado como consecuencia de la propia consolidación. Asimismo, las operaciones realizadas por las Sociedades Absorbidas, se entenderán realizadas por parte de la Sociedad Dominante a partir del 1 de enero de 2007 únicamente en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante. Dicha fusión se acoge al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades.

Los gastos asociados al proceso de fusión han ascendido a 11.333 miles de euros, contabilizados en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2007 adjunta.

### **Estados Financieros Consolidados Fusionados Proforma a 31 de diciembre de 2007**

En el Anexo VI se muestran las principales magnitudes de los Estados Financieros Consolidados Fusionados Proforma a 31 de diciembre de 2007 que han sido preparados con el propósito de presentar a los accionistas de la sociedad Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. el impacto potencial de la fusión entre ésta, trece sociedades dependientes, tres sociedades de control conjunto y dos sociedades no participadas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. Al tratarse de un consolidado, se incluyen también las sociedades que a 31 de diciembre de 2007 integran el Grupo Afirma y que no se fusionan.

No obstante, estos Estados Financieros se presentan únicamente a efectos ilustrativos y, debido a su naturaleza, esta información trata de una situación hipotética y no representa la posición financiera o los resultados definitivos del Grupo consolidado con posterioridad a la fusión.

Los Estados Financieros Fusionados Proforma han sido elaborados con los datos a 31 de diciembre de 2007 de las 19 sociedades incursas en el proceso de fusión bajo la hipótesis de que la fusión hubiera concluido en dicha fecha, y por tanto se hubiera producido el traspaso patrimonial de las 18 Sociedades Absorbidas.

Los principales efectos de la referida fusión con respecto a los Estados Financieros Consolidados del Grupo Afirma a 31 de diciembre de 2007, se concretan en los siguientes:

- 1) Se ha incorporado el Balance y Cuenta de Resultados de las sociedades absorbidas que no se incluyen en el perímetro consolidado de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. Estas sociedades son: Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. Asimismo, se incluye el 100% de las sociedades de las que no se tenía control con anterioridad a la fusión y que consolidan por el método de integración proporcional: San Joan de Moró, S.L., Urbehispania, S.L. y Landscape Nóżar, S.L. Estas incorporaciones tienen, principalmente, los siguientes efectos:
  - 1.1)Aumento de activos, fundamentalmente de existencias, derivado de la contabilización de San Joan de Moró, S.L., Urbehispania S.L. y Landscape Nóżar, S.L. como una combinación de negocios de acuerdo a la NIIF 3.
  - 1.2)Aumento de la deuda con entidades de crédito a corto plazo motivada por la incorporación de la parte que asumen Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. del préstamo sindicado, que asciende a 326 millones de euros. Adicionalmente, se incorpora el 50% restante de la deuda con entidades de crédito de las tres sociedades participadas sobre las que Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. no tiene el control.
  - 1.3)La fusión da lugar a una notable disminución del saldo de intereses minoritarios debido a que las dos sociedades participadas que dan lugar a la mayor parte de este saldo (Rayet Promoción, S.L. y Landscape Promoción Immobiliàries, S.L.) son absorbidas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., pasando a formar parte del patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante.
- 2) Se ha incorporado el aumento de fondos propios que la Sociedad Absorbente realizará de acuerdo con lo previsto en el proyecto de fusión para su entrega a los socios de las Sociedades Absorbidas en pago de su participación en éstas. El epígrafe del Balance Proforma adjunto "Otras partidas de patrimonio neto" incluye las reservas, la prima de emisión y la diferencia de fusión.

- 3) Se ha incorporado al resultado de la Sociedad Absorbente los resultados obtenidos durante 2007 por las Sociedades Absorbidas. De acuerdo con el proyecto de fusión, las operaciones realizadas por las Sociedades Absorbidas durante el ejercicio 2007 se consideran realizadas por cuenta de la Sociedad Absorbente a la que traspasan sus resultados, en los términos previstos en el artículo 235 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- 4) **Efecto fiscal esperado de la Fusión:** Se ha incorporado la reducción del pasivo por impuestos diferidos. Como consecuencia de las combinaciones de negocios que tuvieron lugar en diciembre de 2006, el Grupo Afirma registró en sus Estados Financieros Consolidados los impuestos diferidos correspondientes a las plusvalías brutas asignadas a los activos de los dos subgrupos adquiridos (Landscape y Rayet Promoción). Como consecuencia de la fusión, el coste de la participación en Landscape y Rayet Promoción anulada por la fusión, se asigna a los activos absorbidos que pertenecían a estas entidades, lo que de acuerdo con el artículo 89.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades supone una reducción de los impuestos diferidos contabilizados. Los impuestos diferidos cancelados en los Estados Financieros Proforma a 31 de diciembre de 2007 ascienden a 160.319 miles de euros. En efecto, cuando se contabilice la fusión en el ejercicio 2008, el valor con que se registren en la entidad absorbente los activos adquiridos en los distintos procesos de combinación de negocios coincidirá con su coste a efectos fiscales por la parte de los activos que habían sido previamente adquiridos por las sociedades que se fusionan, es decir, por el 100% de los activos adquiridos que permanezcan del subgrupo Landscape y el 49,9% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Rayet, con lo que el beneficio contable y fiscal que en el futuro pueda producirse al transmitir estos activos será el mismo, no siendo necesario reconocer en el pasivo los impuestos diferidos asociados a dichos activos, por lo que los mismos se revertirán como ingresos en la cuenta de resultados del ejercicio 2008 por la parte que le corresponde a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (116 millones de euros) y como reservas por la parte que le corresponde a los otros socios de Landscape (44 millones de euros). De los 160 millones de euros que revertirán, 72 millones corresponden a impuestos diferidos asociados a activos del subgrupo Rayet y 88 millones a los impuestos diferidos asociados a activos del subgrupo Landscape. El diferencial entre el saldo de impuestos diferidos al cierre (229 millones de euros) y el importe de impuestos diferidos que revertirá como ingreso o como reservas en 2008, tal y como se explica en la Nota 23, corresponde a la parte del impuesto diferido (69 millones de euros) de los activos del subgrupo Rayet que no pertenecen a ninguna de las sociedades que se incorporan en el proceso de fusión, perteneciendo los mismos a Grupo Rayet, S.A. y Sedesa División Inmobiliaria, S.L.

#### **Contrato de alquiler**

En enero de 2008 el Grupo ha suscrito un contrato de arrendamiento operativo de las nuevas oficinas en las que se establecerá la delegación de Valencia. Dicho contrato se ha formalizado con un tercero no vinculado al Grupo y por un periodo de 10 años, no obstante el contrato contempla la posibilidad de resolución anticipada del mismo transcurridos los cinco primeros años de vigencia. En caso de que la arrendataria quisiera resolver antes de los cinco primeros años deberá indemnizar al arrendador con una cantidad equivalente al 30% de las mensualidades que falten hasta completar el citado periodo de cinco años.

Al término del plazo contractual podrá acordarse la prórroga del contrato si las partes así lo deciden.

La Nota 35 recoge los pagos mínimos previstos en dicho contrato.

#### **Venta de participaciones en sociedades dependientes**

Con fecha 31 de enero de 2008 la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. vende 10 participaciones sociales de Landscape Ebrosa, S.L. de valor nominal de 1.000 euros cada una de ellas representativas de un 0,5% del capital social de dicha sociedad. El precio total de venta de estas participaciones asciende a 224 miles de euros. Con esta venta, en el ejercicio 2008, Landscape Ebrosa, S.L. dejará de consolidar por el método de integración proporcional y pasará a consolidar por el método de la participación.

#### **Venta de participadas**

Con fecha 14 de marzo de 2008 se ha vendido la participación en el capital de la sociedad Icono Mediterráneo, S.L. El precio de venta ha sido el nominal aportado por la Sociedad Dominante, 200 miles de euros, no habiéndose generado ni beneficio ni pérdida en la operación. No existen saldos pendientes de cobro derivados de esta operación.

#### **Disolución de participadas**

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Junta General Universal de socios de la sociedad Residencial Albalat, S.L. acuerda la disolución de dicha sociedad. Actualmente, se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.



### **Cambio de denominación social**

Tal y como se ha descrito en la Nota 1, la Sociedad Dominante ha cambiado en el ejercicio 2008 su denominación social a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

### **Cambio de domicilio social**

Con fecha 31 de marzo, fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acuerda trasladar el domicilio social a Roger de Lauria 19 – 5º A en Valencia, estando pendiente su elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil.

### **Prórroga de vencimientos de deuda**

En marzo de 2008 se prorroga con Grupo Rayet, S.A. el vencimiento de la deuda por el ajuste del precio en la compra de Rayet Promoción, S.L., siendo el nuevo vencimiento junio de 2008 (Ver Nota 2.1 (h) de la Memoria adjunta).

### **Cambio en la composición del Consejo de Administración**

Con fecha 7 de febrero de 2008, se han nombrado los siguientes consejeros de la Sociedad Dominante: Félix Abánades, Miguel Bernal Pérez Herrera, Jorge Calvet Spinatsch, Pau Guardans Cambó, Alberto Pérez Lejonagoitia, Claudia Pickholz.

### **Principio de empresa en funcionamiento**

El Grupo está llevando a cabo una serie de iniciativas que mitigan la situación que pone en duda la continuidad de las operaciones. Estas acciones son:

- Elaboración de un Plan de Negocio. El Grupo se encuentra elaborando actualmente un Plan de Negocio que recoja el efecto del proceso de fusión llevado a cabo en el ejercicio 2007 y que se adecúe a las nuevas exigencias del mercado inmobiliario, con el fin de gestionar eficientemente el negocio de la compañía para lograr los objetivos de rentabilidad y liquidez marcados por la Dirección del Grupo.
- Renegociación del préstamo sindicado y reestructuración de la deuda financiera del Grupo. Actualmente el Grupo está llevando a cabo con las distintas entidades financieras las gestiones necesarias para novar las condiciones iniciales pactadas en el contrato de financiación sindicada firmado en el ejercicio 2006.

### **Acciones propias**

Durante el primer trimestre del ejercicio 2008 la Sociedad Dominante ha procedido a la venta de 120.000 de las 200.000 acciones que poseía en autocartera, las cuales estaban dotadas al 100%, siendo el precio total de la venta 474.611 euros, generándose una minusvalía de 89 miles de euros.

## **40. HONORARIOS DE AUDTORES DE CUENTAS**

Los honorarios satisfechos a los auditores de cuentas, designados en el ejercicio actual, a lo largo del ejercicio 2007 han ascendido a la cuantía de 1.271 miles de euros. No existen otros honorarios satisfechos por otros servicios distintos de auditoría ni honorarios facturados por otras sociedades de su mismo grupo.

Los honorarios de la firma de auditoría que revisó las Cuentas Anuales del ejercicio 2006 ascendieron a 232 miles de euros en 2006, de los cuales 121 miles de euros eran en concepto de otros servicios distintos de auditoría, no existiendo otros importes de servicios con firmas vinculadas a los anteriores auditores.

## 41. INFORMACIÓN LEGAL RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementarios género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad Dominante como de su Grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

<b>Nombre del Consejero</b>	<b>Sociedad</b>	<b>% Participación</b>	<b>Cargo</b>
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nózar, S.A	15,80%	Consejero Delegado
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Dimora Gestión, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Estilo Inmobiliario, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Lena Construcciones, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nacor, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Valdemuelas,S.L	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Improgar, S.A	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Vancogar, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nuevo Vangogar, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Bano Real, S.A	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des.Urb. Nózar-Martinsa, S.A	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Landscape Nózar, S.L.	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nozacek, S.A	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Mindanao, S.A	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des. Urb. Nózar Masaveu, S.L	-	Consejero Delegado
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Inv. y Pat. Nózarcam, S.L.	-	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des.Urb. e Immob.Civitas, S.L	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des. Urb. Ribaroja, S.A	-	Consejero Delegado
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des. Urb. Loma del Rey, S.L	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Castillo de Leres, S.L.	-	Administrador
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nózar Promobys, S.L	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Promorioja 2006, S.L	-	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Dunoma, S.A	-	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Autovía del Barbanza, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.	20,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Sacyr Vallehermoso S.A.	5,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	CXG Desarrollos Inmobiliarios	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Corporación Caixagalicia, S.L.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	CXG Patrimonio Inmobiliario	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Corporación Caixagalicia, S.L.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Fonrestaura II, S.A.	6,67%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	CXG Inmobiliaria Corporación Caixagalicia, S.A.	100%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Lazora S.A.	6,54%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Desarrollos Territoriales Inmobiliarios S.A.	25,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Sociedad de Fomento y Desarrollo Turístico S.A.	25,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Tasagalicia Consult S.A.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Tasagalicia S.A.	90,50%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Plásticos Ferro GPF, S.L.	20,13%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Unión Fenosa S.A.	5,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Gas Galicia.SDG, S.A.	10,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Regasificadora del Noroeste, S.A.	25,93%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Investimentos Ibéricos SGPS, S.A.	45,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Torre de Hercules, S.L.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Naturhotel Spa Allariz, S.A.	33,33%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A.	25,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Corporación Empresarial y Financiera de Galicia S.L.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Fomento de Iniciativas Naúticas, S.L.	33,00%	Consejero



CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Albazul del Castillo, S.L.U.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Altabrava del Mar, S.L.U.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Blancacima del Noroeste, S.L.U.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Boreal Desarrollo Inmobiliario, S.A.	20,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Comarexur, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Cincovillas del Golf, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Construziona Galicia, S.L.	17,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Daeca Comarex, S.L. (a través de Comareux, S.L.)	37,50%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Desarrollos Inmobiliarios Fuenteamarga, S.L.	33,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Fbex Hercules, S.L	49,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	G.P.S., del Noroeste 3000, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Galeras Entreríos, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Galicat Invest, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Hayedo de Montesaltos, S.L.U.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Ingalix Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Jocai XXI, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Landix Operaciones Urbanísticas, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Proboin, S.L.	25,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Promociones Urbanísticas Hayaplus, S.L.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Urbehispania, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Señorío del Retiro, S.L.	10,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Los Llanos del Valdetorres	9,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Tacuman Inversiones, S.L	12,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Tacuman XXI, S.L	17,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Teysofar, S.L	9,00%	Consejero
José Antonio Rodríguez Gil	Almanzora, Levante, Almeriense, S.L	5,00%	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Reygilme, S.L	15%	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Rayet Hoteles, S.L	-	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Selenza Thalasso, S.L	-	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Promociones Sebastián El Cano, S.L	-	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Rayet Rehabilitación, S.L	0,03%	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Restablo Inversiones, S.L	100,00%	Socio
Pau Guardans i Cambó	In Hotels & Real Estate, S.L	84,97%	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	Alvear Projet, S.A	2,50%	Poderes Generales
Pau Guardans i Cambó	Sifaranda, S.L	99,00%	Administrador Único
Miguel Bernal Pérez Herrera	Praderas de Valdelagua, S.L	25%	Socio
Alberto Pérez Lejonagoitia	-	-	-
Claudia Pickholz	-	-	-
Ramón de la Riva Reina	-	-	-
Jorge Calvet Spinatsch	-	-	-

Asimismo, se detalla a continuación la información correspondiente a las personas físicas y a las personas físicas que intervienen en representación de las personas jurídicas que son consejeros de la Sociedad, que realizan o hayan realizado durante el ejercicio, por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género del que constituye el objeto social de la Sociedad:

<b>Nombre</b>	<b>Designada por</b>	<b>Tipo de régimen</b>	<b>Sociedad</b>	<b>Cargo</b>
Yago Méndez Pascual	CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Cuenta ajena	Proboin, S.L.	Vicepresidente
Yago Méndez Pascual	CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Cuenta ajena	Plásticos Ferro GPF, S.L.	Consejero
Juan Dapena Traseira	CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	-	-	-
Félix Abánades López	Restablo Inversiones, S.L	Cuenta propia	-	Administrador Único
Félix Abánades López	Promociones Guadalajara 88, S.A	Cuenta propia	-	Consejero y Presidente del Consejo
Félix Abánades López	Actividades y Desarrollos G-55, S.L	Cuenta propia	-	Consejero
Félix Abánades López	Finca Cuevas Minadas, S.L	Cuenta propia	-	Administrador Único
Félix Abánades López	Rayet Promoción, S.L	Cuenta propia	-	Consejero
Félix Abánades López	Rayet Medio Ambiente, S.L	Cuenta propia	-	Consejero y Presidente del Consejo
Félix Abánades López	Rayet Rehabilitación, S.L	Cuenta propia	-	Consejero y Presidente del Consejo
Félix Abánades López	Rayet Construcción, S.A	Promoción	-	Consejero
Félix Abánades López	Rayet Hoteles, S.L	Promoción	-	Consejero y Presidente del Consejo
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Praderas de Valdeagua, S.L	Cuenta Propia	-	Administrador Único
Miguel Bernal Pérez -Herrera	Rayet Medio Ambiente, S.L	Cuenta Propia	Grupo Rayet, S.A.	Representante persona física del Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Rayet Rehabilitación, S.L	Cuenta Propia	Grupo Rayet, S.A.	Representante persona física del Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Rayet Hoteles, S.L	Cuenta Propia	-	Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Selenza Thalasso, S.L	Cuenta Propia	-	Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Grupo Rayet, S.A.U	Cuenta Propia	-	Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Rayet Construcción, S.A	Cuenta Propia	-	Vicepresidente y Secretario del Consejo,
Alberto Pérez Lejonagoitia	Rayet Hoteles, S.L	Cuenta ajena	Grupo Rayet, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado
Alberto Pérez Lejonagoitia	Promociones Guadalajara 88, S.A	Cuenta ajena	-	Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia	Rayet Construcción, S.A	Cuenta ajena	Grupo Rayet, S.A	Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia	Grupo Rayet S.A.U	Cuenta ajena	-	Consejero Delegado
Alberto Pérez Lejonagoitia	Selenza Thalasso, S.L	Cuenta ajena	Grupo Rayet, S.A.	Consejero
Pau Guardans i Cambó	VL 30 Barcelona, S.L	Cuenta propia	-	Consejero
Pau Guardans i Cambó	Logic Construcciones, S.L	Cuenta propia	-	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	La Esquina de Alvear, S.L	Cuenta propia	-	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	Alvear Project, S.A	Cuenta propia	-	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	Unico Finest Hotels, S.L	Cuenta propia	-	Poderes Generales
Pau Guardans i Cambó	Arkel, S.L	Cuenta propia	-	Presidente del Consejo
Pau Guardans i Cambó	Rayet Construcción, S.A	Cuenta propia	-	Consejero
Pau Guardans i Cambó	Grupo Rayet S.A	Cuenta propia	-	Consejero



A continuación se detallan las sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto al de la Sociedad Dominante o sociedad del Grupo, en las que los antiguos Miembros del Órgano de Administración, han tenido participación, ostentaban cargos directivos o desarrollaban funciones relacionadas con la gestión de las mismas, hasta la fecha de la dimisión de sus cargos:

<b>Nombre del Consejero</b>	<b>Denominación de la Sociedad</b>	<b>% Participación</b>	<b>Cargo</b>
G3T, S.L.	Inmobiliaria Chamartin, S.A.	5,94%	Consejero
G3T, S.L.	Metropolis Inmobiliarias y Restauraciones S.L.	6,95%	Consejero
G3T, S.L.	Rent&Buil Building, S.L.	10,73%	Consejero
G3T, S.L.	San Bernardo 61, S.L.	42,50%	-
G3T, S.L.	Urbanizadora del Prat, S.A.	17,57%	-
G3T, S.L.	Paseo de Gracia, 38-40 S.L.	50,00%	-
G3T, S.L.	Pujades, 51.57,S.L.	100,00%	-
G3T, S.L.	Provicat Sant Andreu, S.A.	5%	Consejero
Ignacio Bonilla Ganosa	Astroc Inmuebles SII	-	Presidente
Jesus del Pino	Larcovi S.A.L	-	Consejero
Grupo Rayet S.A.U	Rayet Medioambiente S.L	60,00%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Rayet Rehabilitación S.L	39,99%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Grupo Rayet Internacional S.L	99,99%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Rayet Construcción S.L	76,83%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Rayet Hoteles S:L	99,99%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Rayet Promoción S.L	46,16%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	HCG Nuevo Henares S.L	33,49%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Actividades y Desarrollos G-55, S.L	34,55%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Effiage, S.A	4,04%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Fincas Cuevas Minadas, S.L	100,00%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Rayet S.A	95,00%	Socio
Grupo Rayet S.A.U	Rayet Geriátricos, S.L	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Agente Urbanizador Mundo Ilusión, S.A.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Astroc Capital, inc.	99,99%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Astroc Inmuebles SII, S.A.	94,47%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Astroc USA, inc.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Atienzar Actuaciones, S.L	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Canet D'En Berenguer, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Capital Dirdam, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Capital Madrid, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Castalia Capital	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	CV Capital, S.L.	99,90%	Administrador Único
Enrique Bañuelos de Castro	CV Capital Astroc, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Emitianos, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Fides Real, S.L	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Ile Urbanismo, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Inmuebles Puerta del Mar. S.L.	75,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Inversiones Bosques de Bendinat, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Partida del Rabal	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Quincianos, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Niceforos, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Reales del Tura SAB, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Reales del Turia, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Reales Inmuebles Valencianos, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Spain Loft Corporation, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Sup-2 Sagunto, S.L.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Tecurban, S.L.	33,33%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Urban. Albacete, S.A.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Urbanizaciones Requena, S.A.	100,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Urban. Canet, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Urban. Sagunto, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Urbanización San Antonio de Benageber, S.A.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Valenciana de Actividad Urbanística, S.L.	66,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	Valencia Adm. Integral, S.L.	0,13%	Socio

Enrique Bañuelos de Castro	Voramar Programas Inmobiliarios, S.L.	50,00%	Socio
Enrique Bañuelos de Castro	WFE Continental, S.L.	50,00%	Socio
Rafael Benavent Estrems	Kanban, S.L.	10,06%	Socio
Rafael Benavent Estrems	Desarrollos y Proyectos Benavent, S.L.	-	Administrador
Rafael Benavent Estrems	Nulense de Viviendas, S.L.	-	Consejero
Rafael Benavent Estrems	Promotora Urbanística Nulense, S.A.	-	Vicepresidente
Rafael Benavent Estrems	Almisan Consulting 2004, S.L.	99,00%	Administradora
Concepción Castillejo Gómez	Columbus Asesores, S.L.	16,6%	Socio
Juan Francisco Palomero Arguinchona	Consultix, S.L.	99,99%	Administrador
Iñaki Larrabeiti López	Grupo Mediterráneo Espadán, S.L.	99%	Administrador
Manuel Alcaide Andújar	Grupo Escaria, S.L.	99%	Administrador
Manuel Alcaide Andújar	Consultoría y Gestión de Viviendas, S.L	60%	-
Sergio F. Gramage Revert		-	-
Juan Antonio Alcaraz García		-	-
Enrique Alvarez		-	-
Xavier Adserá Gebellí		-	-
Francisco J. Piqueras Roca	Civita Clásica, S.L. (Inactiva en 2007)	100%	Administrador
Juan José Ramírez Olmedo		-	-
Cristina de Uriarte Chávarri		-	-

Asimismo, se detalla a continuación la información correspondiente a las personas físicas y a las personas físicas que intervinieron en representación de las personas jurídicas que son ex consejeros de la Sociedad, que realizaron o hayan realizado durante el ejercicio, por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género del que constituye el objeto social de la Sociedad, hasta la fecha de la dimisión de sus cargos:

Nombre	Designada por	Tipo de régimen	Sociedad	Cargo
Carmen Godia Bull	-	-	G3T, S.L.	Administradora Solidaria

**Anexo I****Sociedades Dependientes incluidas en el Perímetro de Consolidación**

Denominación Social	Domicilio	Participación				Actividad	Auditor
		Directa	Indirecta (*)	Sociedad titular de la participación	Supuesto por el que consolida		
Almenamar, S.L.	Sagunto	99,17%	-	(i)	a	(1)	A
Astroc Mediterráneo							
Internacional, S.A. (**)	Valencia	100,00%	-	(i)	a	(1)	C
Astroc Hungary, S.L. (**)	Budapest	-	100,00%	(ii)	a	(1)	C
Brasil Real Estate New	Fortaleza						
Project Participações, S.A. (**)	(Brasil)	-	55,00%	(ii)	a	(1)	C
Astroc Desarrollos y							
Proyectos, S.L.	Valencia	99,90%	-	(i)	a	(1)	A
C. Valenciana de Desarrollos							
Integrados, S.L.	Nules	-	99,99%	(iii)	a	(1)	C
Caminsa Urbanismo, S.A.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(4)	A
Fincas Monfort, S.L.	Valencia	99,00%	-	(i)	a	(1)	C
Grupo Mediterráneo Costa							
Blanca, S.L.	Valencia	95,00%	-	(i)	a	(1)	C
Haciendas del Mediterráneo, S.L.	Sagunto	60,00%	-	(i)	a	(1)	A
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Valencia	99,99%	-	(i)	a	(1)	A
Residencial Albalat, S.L.	Sagunto	60,00%	-	(i)	a	(1)	C
Residencial Nuevo Levante, S.L.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(1)	C
Residencial Sector 2	Canet d'en						
Oeste, S.L.	Berenguer	99,50%	-	(i)	a	(1)	C
Servicios Urbanísticos y							
Viviendas de Burriana, S.L.	Valencia	51,00%	-	(i)	a	(1)	C
Terramar Desarrollos							
Urbanos, S.L.	Sagunto	60,00%	-	(i)	a	(3)	C
Valencia Family Desarrollos							
Urbanos, S.L.	Sagunto	60,00%	-	(i)	a	(3)	C
Landscape Promocions							
Immobiliàries, S.L.	Barcelona	49,99%	-	(i)	b	(1)	A
Landscape Augusta, S.L.	Barcelona	-	100,00%	(v)	b	(2)	A
Landscape Serveis							
Immobilieris, S.A.	Barcelona	-	100,00%	(v)	b	(2)	A
Landscape Inversions, S.L.	Barcelona	-	100,00%	(v)	b	(2)	A
Rayet Promoción, S.L.	Guadalajara	49,84%	-	(i)	b	(1)	A
Europromociones							
Mediterráneas, S.A.	Madrid	-	99,99%	(vi)	b	(2)	A
Mayor Topete, S.L.	Madrid	-	60,00%	(vi)	b	(2)	C

(\*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación

(\*\*) Estas sociedades se han incorporado al perímetro de consolidación en el ejercicio 2007 (ver Nota 1).

## Anexo I

### Supuesto por el que consolida:

- a. La sociedad dominante posee la mayoría de los derechos de voto.
- b. La sociedad dominante tiene el poder para dirigir las políticas financiera y de explotación de la entidad, según algún tipo de acuerdo.

### Sociedad titular de la participación:

- (i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (ii) Astroc Mediterráneo Internacional, S.A.
- (iii) Haciendas del Mediterráneo, S.L.
- (iv) Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.
- (v) Landscape Promocións Immobiliàries, S.L.
- (vi) Rayet Promoción, S.L.

### Actividad:

- (1) Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones.
- (2) Promoción inmobiliaria.
- (3) Promoción de terrenos.
- (4) Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras. Promoción de terrenos.
- (5) Promoción, ejecución, construcción y explotación de áreas y centros comerciales. Promoción de terrenos.

### Auditor:

- A Auditado por PwC.
- B Auditado por Deloitte.
- C No auditado por no estar obligado a ello.

**Anexo II****Sociedades Asociadas incluidas en el Perímetro de Consolidación**

Denominación Social	Domicilio	Participación			Supuesto por el que consolida	Sociedad titular de la consolidada	Actividad	Auditor
		Directa	Indirecta (*)					
Alboraya Marina Nova, S.L.(**)	Alboraya	-	50,00%		a	(iv)	(5)	C
Almar Actuaciones								
Integradas, S.L.	Torrelia	50,00%	-		a	(i)	(3)	C
Icono Mediterráneo, S.L.	Valencia	33,33%	-		a	(i)	(2)	B
Marina Litoral, S.L.	Valencia	50,00%	-		a	(i)	(3)	C
Masia de Montesano, S.L.	Valencia	33,33%	-		a	(i)	(3)	B
Mediterránea de Actuaciones								
Integradas, S.L.	Valencia	25,00%	-		a	(i)	(3)	C
Nova Panorámica, S.L.	Valencia	50,00%	-		a	(i)	(3)	B
Novamar Actuaciones								
Urbanas, S.L.	Castellón	40,00%	-		a	(i)	(3)	C
Viviendas Protegidas								
Molinet, S.L.	Valencia	50,00%	-		a	(i)	(1)	C

(\*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación

(\*\*) Incorporada al perímetro de consolidación en el ejercicio 2006 (ver Nota 1).

**Supuesto por el que consolida:**

- a. Una o varias sociedades del grupo poseen una participación en el capital de al menos el 20%, y no existen acuerdos de gestión conjunta entre los tenedores de las participaciones.

**Sociedad titular de la participación:**

- (i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (ii) Astroc Mediterráneo Internacional, S.A
- (iii) Haciendas del Mediterráneo, S.L.
- (iv) Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.
- (v) Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.
- (vi) Rayet Promoción, S.L.

**Actividad:**

- (1) Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones.
- (2) Promoción inmobiliaria.
- (3) Promoción de terrenos.
- (4) Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras. Promoción de terrenos.
- (5) Promoción, ejecución, construcción y explotación de áreas y centros comerciales. Promoción de terrenos.

**Auditor:**

- A Auditado por PwC.
- B Auditado por Deloitte.
- C No auditado por no estar obligado a ello.

**Anexo III****Negocios conjuntos incluidos en el Perímetro de Consolidación**

<b>Denominación</b>	<b>Domicilio</b>	<b>Participación</b>		<b>Supuesto por el que consolida</b>	<b>Sociedad titular de la participación</b>	<b>Actividad</b>	<b>Auditor</b>
		<b>Directa</b>	<b>Indirecta (*)</b>				
Landscape Corsan, S.L.	Madrid	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
Landscape Ebrosa, S.L.	Zaragoza	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
Landscape Europrojects, S.L.	Barcelona	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
Landscape Grupo Lar, S.L.	Madrid	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
Landscape Larcovi, S.L.	Madrid	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
Landscape Nózar, S.L.	Madrid	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
Landscape Osuna, S.L.	Madrid	-	50,00%	a	(v)	(1)	C
Reyal Landscape, S.L.	Madrid	-	50,00%	a	(v)	(1)	A
El Balcón de las Cañas, S.L.	Madrid	-	51,00%	a	(vi)	(2)	A
Parque Las Cañas, S.L.	Madrid	-	51,00%	a	(vi)	(2)	A
Nueva Dimensión Urbana, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(2)	C
Programas de Actuación							
de Baleares, S.L.	Sagunto	50,00%	-	a	(i)	(3)	C
Urbehispania, S.L.	Sagunto	50,00%	-	a	(i)	(3)	A
San Joan de Moró, S.L.(**)	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(1)	A

(\*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación

(\*\*) Esta sociedad se integró como sociedad dependiente en el ejercicio 2006, pasando a integrarse como negocio conjunto en el ejercicio 2007 (ver Nota 1).

**Supuesto por el que consolida:**

- a. Se establece la gestión conjunta en algún tipo de acuerdo contractual (estatutos, actas, reglamentos, etc.).

**Sociedad titular de la participación:**

- (i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (ii) Astroc Mediterráneo Internacional, S.A.
- (iii) Haciendas del Mediterráneo, S.L.
- (iv) Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.
- (v) Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.
- (vi) Rayet Promoción, S.L.

**Actividades:**

- (1) Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones.
- (2) Promoción inmobiliaria.
- (3) Promoción de terrenos.
- (4) Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras. Promoción de terrenos.
- (5) Promoción, ejecución, construcción y explotación de áreas y centros comerciales. Promoción de terrenos.

**Auditor:**

- A Auditado por PwC.
- B Auditado por Deloitte.
- C No auditado por no estar obligado a ello.



## Anexo IV

### Uniones Temporales de Empresas (UTEs) incluidas en el Perímetro de Consolidación

<b>Denominación</b>	<b>Domicilio</b>	<b>% Participación</b>	<b>Actividad</b>	<b>Auditor</b>
U.T.E Rayet Promoción, S.L.- Rayet Construcción, S.A.	Guadalajara	80,00%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello
U.T.E. Ruiseñor: Hercesa Inmobiliaria, S.A. – Rayet Promoción,S.L.	Guadalajara	30,00%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello
U.T.E. Los Valles: E.F. Los Valles SP-02	Guadalajara	40,00%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello
U.T.E. Parque Empresarial Aldaya	Valencia	33,33%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello

**Anexo V**

**Restatement y modificaciones de las combinaciones de negocios**  
**Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2006 – Activo**

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Restatement</b>	<b>2006 Restatement</b>	<b>Combinaciones de negocio</b>	<b>EEFF 31/12/2006</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>					
Fondo de comercio	100.864.513	-	100.864.513	17.103.928	117.968.441
Otros activos intangibles	2.087.036	-	2.087.036	-	2.087.036
Inmovilizado material	116.478.881	-	116.478.881	-	116.478.881
Inversiones inmobiliarias	700.844.000	-	700.844.000	262	700.844.262
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	15.474.636	-	15.474.636	-	15.474.636
Activos financieros no corrientes	150.677.987	(5.804.285)	144.873.702	508.353	145.382.055
Otros activos no corrientes	5.018.205	-	5.018.205	-	5.018.205
Activos por impuestos diferidos	33.425.343	2.504.143	35.929.486	1.184.477	37.113.963
<b>Total activo no corriente</b>	<b>1.124.870.601</b>	<b>(3.300.142)</b>	<b>1.121.570.459</b>	<b>18.797.020</b>	<b>1.140.367.479</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>					
Existencias	2.751.709.286	416.074	2.752.125.360	(112.732.652)	2.639.392.708
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	132.164.740	(40.003.784)	92.160.956	(412.305)	91.748.651
Activos financieros corrientes	304.692.316	(16.000.000)	288.692.316	-	288.692.316
Administraciones Públicas deudoras	74.993.271	-	74.993.271	-	74.993.271
Otros activos corrientes	9.525.983	40.306	9.566.289	(3.223.999)	6.342.290
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	331.054.382	-	331.054.382	-	331.054.382
<b>Total activo corriente</b>	<b>3.604.139.978</b>	<b>(55.547.404)</b>	<b>3.548.592.574</b>	<b>(116.368.956)</b>	<b>3.432.223.618</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.729.010.579</b>	<b>(58.847.546)</b>	<b>4.670.163.033</b>	<b>(97.571.936)</b>	<b>4.572.591.097</b>

**Anexo V**

**Restatement y modificaciones de las combinaciones de negocios**  
**Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2006 – Pasivo**

<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Restatement</b>	<b>2006 Restatement</b>	<b>Combinaciones de negocio</b>	<b>EEFF</b>
					<b>31/12/2006</b>
<b>PATRIMONIO NETO:</b>					
Capital social	24.238.000	-	24.238.000	-	24.238.000
Reservas indisponibles	4.166.702	-	4.166.702	-	4.166.702
Otras reservas	73.489.171	(1.140.209)	72.348.962	-	72.348.962
Beneficios atribuidos a los accionistas de la Sociedad Dominante	93.404.557	(49.627.007)	43.777.550	(253.828)	43.523.722
Acciones propias	-	-	-	-	-
Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
Dividendo a cuenta	(29.085.600)	-	(29.085.600)	-	(29.085.600)
<b>Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>166.212.830</b>	<b>(50.767.216)</b>	<b>115.445.614</b>	<b>(253.828)</b>	<b>115.191.786</b>
Intereses minoritarios	669.905.112	(3.857.467)	666.047.645	(44.071.102)	621.976.543
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>836.117.942</b>	<b>(54.624.683)</b>	<b>781.493.259</b>	<b>(44.324.930)</b>	<b>737.168.329</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>					
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	145.781	-	145.781	-	145.781
Deudas con entidades de crédito	1.135.700.818	-	1.135.700.818	-	1.135.700.818
Pasivos financieros no corrientes	773.820.337	3.894.736	777.715.073	-	777.715.073
Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar	34.064.564	-	34.064.564	-	34.064.564
Pasivos por impuestos diferidos	498.075.026	(12.994.671)	485.080.355	(33.967.640)	451.112.715
Provisiones para riesgos y gastos	167.473	-	167.473	6.615.302	6.782.775
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>2.441.973.999</b>	<b>(9.099.935)</b>	<b>2.432.874.064</b>	<b>(27.352.338)</b>	<b>2.405.521.726</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>					
Deudas con entidades de crédito	777.017.581	-	777.017.581	-	777.017.581
Pasivos financieros corrientes	205.394.955	-	205.394.955	(25.894.668)	179.500.287
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	288.307.793	(10.328.026)	277.979.767	-	277.979.767
Anticipos de clientes	106.965.501	15.208.686	122.174.187	-	122.174.187
Administraciones Públicas acreedoras	70.589.347	(3.588)	70.585.759	-	70.585.759
Otros pasivos corrientes	2.643.461	-	2.643.461	-	2.643.461
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>1.450.918.638</b>	<b>4.877.072</b>	<b>1.455.795.710</b>	<b>(25.894.668)</b>	<b>1.429.901.042</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.729.010.579</b>	<b>(58.847.546)</b>	<b>4.670.163.033</b>	<b>(97.571.936)</b>	<b>4.572.591.097</b>

**Anexo V**

**Restatement y modificaciones de las combinaciones de negocios**  
**Cuenta de Resultados Consolidada al 31 de diciembre de 2006**

<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Restatement</b>	<b>2006</b>	<b>Combinaciones</b>	<b>EEFF</b>
				<b>de negocio</b>	
Importe neto de la cifra de negocio	197.767.952	(54.675.877)	143.092.075	-	143.092.075
Aprovisionamientos	(79.170.629)	14.805.754	(64.364.875)	-	(64.364.875)
Otros ingresos de explotación	389.451	-	389.451	-	389.451
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	8.957.496	-	8.957.496	-	8.957.496
Variación de las provisiones de tráfico	(204.583)	-	(204.583)	-	(204.583)
Gastos de personal	(6.255.786)	-	(6.255.786)	-	(6.255.786)
Amortización	(2.626.323)	-	(2.626.323)	-	(2.626.323)
Otros gastos de explotación	(12.511.439)	(6.357.606)	(18.869.045)	-	(18.869.045)
Resultados por venta de inmovilizado	(77.327)	-	(77.327)	-	(77.327)
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	19.020.113	-	19.020.113	-	19.020.113
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	28.338.656	(20.322.318)	8.016.338	-	8.016.338
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	(181.310)	-	(181.310)	-	(181.310)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>153.446.271</b>	<b>(66.550.047)</b>	<b>86.896.224</b>	-	<b>86.896.224</b>
Ingresos financieros	8.351.205	(194.990)	8.156.215	(390.504)	7.765.711
Gastos financieros	(8.251.785)	(1.395.622)	(9.647.407)	-	(9.647.407)
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>99.420</b>	<b>(1.590.612)</b>	<b>(1.491.192)</b>	<b>(390.504)</b>	<b>(1.881.696)</b>
Resultado de inversiones en asociadas	1.447.136	-	1.447.136	-	1.447.136
<b>Resultados antes de impuestos</b>	<b>154.992.827</b>	<b>(68.140.659)</b>	<b>86.852.168</b>	<b>(390.504)</b>	<b>86.461.664</b>
Impuestos	(52.426.772)	15.022.136	(37.404.636)	136.676	(37.267.960)
<b>Resultado neto</b>	<b>102.566.055</b>	<b>(53.118.523)</b>	<b>49.447.532</b>	<b>(253.828)</b>	<b>49.193.704</b>
Atribuible a:					
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>93.404.557</b>	<b>(49.627.007)</b>	<b>43.777.550</b>	<b>(253.828)</b>	<b>43.523.722</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>9.161.498</b>	<b>(3.491.516)</b>	<b>5.669.982</b>	-	<b>5.669.982</b>

**Anexo V**

**Restatement y modificaciones de las combinaciones de negocios  
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado al 31 de diciembre de 2006**

	Capital Social	Reservas Indiponibles	Reservas	Beneficio/ Pérdidas atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante	Dividendo a Cuenta	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2005 según NIIF</b>	<b>24.238.000</b>	<b>1.182.564</b>	<b>14.648.429</b>	<b>61.740.013</b>	-	<b>10.853.553</b>	<b>112.662.559</b>
Aplicación del resultado	-	2.984.138	58.755.875	(61.740.013)	-	-	-
Incorporación al perímetro de consolidación por compra	-	-	-	-	-	654.721.503	654.721.503
Variaciones en el perímetro de consolidación	-	-	(977.807)	-	-	(1.056.324)	(2.034.131)
Cambios en el porcentaje de participación	-	-	-	-	-	249.186	249.186
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	93.404.557	-	9.161.498	102.566.055
Dividendos	-	-	-	-	(29.085.600)	(4.024.304)	(33.109.904)
Otros	-	-	1.062.674	-	-	-	1.062.674
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006 según NIIF</b>	<b>24.238.000</b>	<b>4.166.702</b>	<b>73.489.171</b>	<b>93.404.557</b>	<b>(29.085.600)</b>	<b>669.905.112</b>	<b>836.117.942</b>
Restatement	-	-	(1.140.209)	(49.627.007)	-	(3.857.467)	(54.624.683)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006 según NIIF con Restatement</b>	<b>24.238.000</b>	<b>4.166.702</b>	<b>72.348.962</b>	<b>43.777.550</b>	<b>(29.085.600)</b>	<b>666.047.645</b>	<b>781.493.259</b>
Combinaciones de negocio	-	-	-	(253.828)	-	(44.071.102)	(44.324.930)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006 según NIIF con Restatement y Combinaciones de negocio</b>	<b>24.238.000</b>	<b>4.166.702</b>	<b>72.348.962</b>	<b>43.523.722</b>	<b>(29.085.600)</b>	<b>621.976.543</b>	<b>737.168.329</b>

**Anexo V**

**Restatement y modificaciones de las combinaciones de negocios**  
**Estado de Flujos de Efectivo Consolidado al 31 de diciembre de 2006**

	31/12/2006	Restatement	Combinaciones de negocios	EEFF 31/12/2006
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION</b>				
Resultado antes de impuestos y de minoritarios	154.992.827	(68.140.659)	(390.504)	86.461.664
Ajustes al resultado:				
Amortización de activos no corrientes	2.505.518	-	-	2.505.518
Deterioro de activos	1.873	-	-	1.873
Ingresos y gastos sin flujos de efectivo	1.053.906	-	390.504	1.444.410
Resultados financieros	2.402.392	-	-	2.402.392
Resultado neto por venta de activos no corrientes	(47.281.441)	20.322.318	-	(26.959.123)
Actualizaciones de inversiones inmobiliarias a valor razonable	181.310	-	-	181.310
Resultados de participaciones contabilizadas por método de participación	(1.447.136)	-	-	(1.447.136)
<b>Resultado ajustado</b>	<b>112.409.249</b>	<b>(47.818.341)</b>	-	<b>64.590.908</b>
Pagos por impuestos de las ganancias	(49.605.948)	-	-	(49.605.948)
Otras variaciones de Administraciones Pùblicas	8.992.762	-	-	8.992.762
<b>(Aumento)/disminución de cuentas con Administraciones Pùblicas</b>	<b>(40.613.186)</b>	-	-	<b>(40.613.186)</b>
Aumento / Disminución en el activo y pasivo circulante y no circulante de explotación				
De existencias y pagos anticipados y similares	(24.717.858)	(416.074)	-	(25.133.932)
De cuentas por cobrar y depósitos	(54.291.983)	40.003.784	-	(14.288.199)
Aumento de cuentas por pagar y anticipos de clientes	22.821.479	6.571.916	-	29.393.395
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación</b>	<b>15.607.701</b>	<b>(1.658.715)</b>	-	<b>13.948.986</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
<b>Inversiones</b>				
Entidades control conjunto, vinculadas y por el método de la participación	(777.390.997)	(1.195.715)	-	(778.586.712)
Inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y activos intangibles	(10.155.622)	-	-	(10.155.622)
Otros activos financieros	(6.825.631)	-	-	(6.825.631)
Otros activos	(132.993.779)	(40.306)	-	(133.034.085)
<b>Total de inversiones</b>	<b>(927.366.029)</b>	<b>(1.236.021)</b>	-	<b>(928.602.050)</b>
<b>Desinversiones</b>				
Entidades control conjunto, vinculadas e inversiones en asociadas	159.734.230	(1.000.000)	-	158.734.230
Entradas y salidas de efectivo por aportaciones, compras y ventas de participadas	101.706.738	-	-	101.706.738
Dividendos cobrados	8.150.966	-	-	8.150.966
Intereses cobrados	5.027.165	-	-	5.027.165
Propiedad, planta y equipo e Inversiones inmobiliarias	69.434.192	-	-	69.434.192
Otros activos financieros	242.515	-	-	242.515
<b>Total de desinversiones</b>	<b>344.295.806</b>	<b>(1.000.000)</b>	-	<b>343.295.806</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión</b>	<b>(583.070.223)</b>	<b>(2.236.021)</b>	-	<b>(585.306.244)</b>



## Anexo V

	31/12/2006	Restatement	Combinaciones de negocios	EEFF 31/12/2006
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>				
Dividendos pagados	(13.121.283)	-	-	(13.121.283)
Intereses pagados	(7.486.546)	-	-	(7.486.546)
Amortización de deudas	(153.451.555)	-	-	(153.451.555)
Obtención de nueva financiación de entidades de crédito	243.577.435	-	-	243.577.435
Obtención de nueva financiación de entidades del grupo y asociadas	359.441.539	-	-	359.441.539
Obtención de otra nueva financiación	456.523.637	3.894.736	-	460.418.373
Aportaciones de minoritarios	249.283	-	-	249.283
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación</b>	<b>885.732.510</b>	<b>3.894.736</b>	<b>-</b>	<b>889.627.246</b>
<b>AUMENTO NETO DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>				
LÍQUIDOS EQUIVALENTES	318.269.988	-	-	318.269.988
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	12.784.394	-	-	12.784.394
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio	<b>331.054.382</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>331.054.382</b>

**Anexo VI****Principales magnitudes del Balance Consolidado Fusionado Proforma a 31 de diciembre de 2007**

	<b>EEFF PROFORMA</b>		
	<b>31/12/2007</b>	<b>CCAA 31/12/2007</b>	<b>Diferencia</b>
Inmovilizado material y otros activos intangibles	20.151.824	20.121.170	30.654
Inversiones Inmobiliarias	20.284.651	20.284.651	-
Activos financieros no corrientes	43.178.545	55.858.746	(12.680.201)
Inversiones en asociadas	9.868.473	9.868.473	-
Otros activos no corrientes	35.425.482	33.682.062	1.743.420
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>128.908.975</b>	<b>139.815.102</b>	<b>(10.906.127)</b>
Existencias	2.614.570.065	2.392.101.794	222.468.271
Otros activos corrientes	452.237.490	481.337.495	(29.100.005)
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.066.807.555</b>	<b>2.873.439.289</b>	<b>193.368.266</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.195.716.530</b>	<b>3.013.254.391</b>	<b>182.462.139</b>
	<b>EEFF PROFORMA</b>		
	<b>31/12/2007</b>	<b>CCAA 31/12/2007</b>	<b>Diferencia</b>
Capital social	60.356.736	24.238.000	36.118.736
Resultado atribuible a la Sociedad Dominante	(150.061.268)	(204.700.629)	54.639.361
Intereses minoritarios	692.197	575.965.177	(575.272.980)
Otras partidas de patrimonio neto	870.233.849	520.754.570	349.479.279
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>781.221.514</b>	<b>916.257.118</b>	<b>(135.035.604)</b>
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	9.583.499	9.583.499	-
Passivos por impuestos diferidos	123.547.485	262.845.494	(139.298.009)
Otros pasivos no corrientes	123.254.908	109.386.774	13.868.134
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>256.385.892</b>	<b>381.815.767</b>	<b>(125.429.875)</b>
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	1.713.773.057	1.289.804.556	423.968.501
Otros pasivos corrientes	444.336.067	425.376.950	18.959.117
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.158.109.124</b>	<b>1.715.181.506</b>	<b>442.927.618</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.195.716.530</b>	<b>3.013.254.391</b>	<b>182.462.139</b>

**Anexo VI****Proforma a 31 de diciembre de 2007**

	<b>EEFF PROFORMA</b>		
	<b>31/12/2007</b>	<b>CCAA 31/12/2007</b>	<b>Diferencia</b>
Importe neto de la cifra de negocio	456.070.342	454.885.924	1.184.418
Aprovisionamientos	(375.165.201)	(374.444.506)	(720.695)
Gastos de estructura	(80.684.643)	(76.886.524)	(3.798.119)
Deterioro del fondo de comercio	(117.968.441)	(117.968.441)	-
Otras partidas	(121.862.399)	(137.485.741)	15.623.342
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(239.610.342)</b>	<b>(251.899.288)</b>	<b>12.288.946</b>
Gastos financieros	(124.693.446)	(97.991.633)	(26.701.813)
Ingresos financieros	17.814.806	18.148.646	(333.840)
Resultado de inversiones en asociadas	(1.603.287)	(1.603.287)	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(348.092.269)</b>	<b>(333.345.562)</b>	<b>(14.746.707)</b>
Impuestos	197.724.759	85.838.659	111.886.100
<b>RESULTADO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>(150.367.510)</b>	<b>(247.506.903)</b>	<b>97.139.393</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>(150.061.268)</b>	<b>(204.700.629)</b>	<b>54.639.361</b>

## INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

### EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL GRUPO

Desde su constitución Astroc Mediterráneo, S.A. (Sociedad Dominante) y las sociedades que conforman el Grupo se han caracterizado, frente a la mayoría de las compañías del sector inmobiliario, por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario, esto es:

- **Gestión de suelo:** incluye las actuaciones necesarias para la adquisición de terrenos en cualquier estado de calificación urbanística y su transformación y/o posterior venta. La fase de transformación se lleva a cabo mediante el diseño y posterior tramitación de modificaciones en el uso y/o planeamiento actual, creando, como producto, suelo finalista apto para su posterior edificación o venta.
- **Promoción y construcción:** incluye el desarrollo de proyectos inmobiliarios sobre los activos existentes, básicamente en viviendas de primera residencia. Las actividades del Grupo se han centrado en el ejercicio 2007, fundamentalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana.
- **Comercialización:** de viviendas de primera residencia, apartamentos turísticos, viviendas unifamiliares y urbanizaciones y de forma residual edificios singulares, hoteles y residencias de la tercera edad, etc., principalmente en la Comunidad Valenciana y durante el ejercicio 2007 también en casi toda el área geográfica nacional y de modo especial en Cataluña y Guadalajara.

Adicionalmente, el Grupo también lleva a cabo la actividad de patrimonio en renta que incluye aquellas actividades destinadas a administrar la cartera inmobiliaria formada por inmuebles de uso terciario (oficinas y comerciales), así como la obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquiler sin reformas.

El Grupo ha canalizado la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

Durante los ejercicios 2003 y 2004 y, de acuerdo con su objeto social, el Grupo se dedicó a la promoción, construcción y venta de todo tipo de inmuebles, centrándose en especial en la construcción y siendo la mayor parte de la obras de carácter privado, realizando, por tanto, la actividad de promoción de forma puntual. En 2005 la actividad de gestión de suelo fue la principal fuente de ingresos, quedando la actividad de construcción relegada a un segundo plano, tendencia que se mantuvo durante el 2006 y también durante el ejercicio 2007. En los últimos años, el Grupo ha desarrollado una gran parte de sus operaciones comerciales y financieras con empresas del grupo y asociadas. Las operaciones vinculadas se realizan siempre en condiciones de mercado.

El 24 de mayo de 2006 Astroc Mediterráneo, S.A. inició su cotización oficial en el mercado de valores siendo los objetivos, la institucionalización de la compañía, dotándola de reconocimiento y con el fin de posibilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación y acometer operaciones corporativas. De este modo, a finales del 2006 formalizó las adquisiciones del 49,84% de Rayet Promoción, S.L. (en adelante Rayet) y del 49,99% de Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. (en adelante Landscape), filial inmobiliaria del Banco Sabadell.

Rayet es una empresa inmobiliaria líder del sector en la zona Centro de España que cuenta con una importante bolsa de suelo urbanizable y urbano en el denominado Corredor de Henares, siendo ésta una de las principales zonas de expansión demográfica de Madrid, así como en otras zonas periféricas de la capital consideradas de carácter estratégico. Igualmente cuenta con una considerable cartera de promociones en curso.

Landscape es una empresa inmobiliaria que tiene la mayor parte de sus activos concentrados en la zona de Cataluña así como en otros puntos estratégicos de la geografía española. En el ejercicio 2007 las principales ramas de actividad de este subgrupo han sido la gestión de suelo y la promoción, siendo esta actividad desarrollada a través de empresas participadas al 50% con socios promotores de primer orden en los que delega la gestión del negocio.

### Evolución del sector: situación actual y perspectivas del mercado inmobiliario

Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Vivienda, durante el 2007 el precio de los pisos ha aumentado un 4,8%, mientras que el precio del suelo urbano ha subido un 4,1% con respecto al año anterior, mostrando por tanto, una evolución similar al Índice de Precios al Consumo (IPC). No obstante, la demanda ya ha dado señales claras de moderación y comienza a



decirse que existe un exceso de oferta que tiende a presionar a la baja los precios, afectando también directamente a la construcción y gestión y generación de suelo.

Entre las causas de esta “crisis del sector” podemos destacar las siguientes:

- Caída de la demanda: motivada a su vez por la inseguridad actual sobre la evolución de los tipos de interés. Los precios de los inmuebles se han elevado considerablemente en los últimos años y como agravante para el consumidor final, a ello se ha sumado la reciente subida de los tipos de interés, provocando una disminución de la demanda. Atendiendo a que la vivienda puede ser considerada por su adquirente como un bien de consumo duradero o bien como un activo, encontramos que por un lado, la posibilidad de acceso a la vivienda depende sustancialmente de las condiciones de financiación externa y por otro, que la recuperación de la rentabilidad de los activos financieros hacen que éstos comiencen a ser más atractivos que la inversión en inmuebles.
- La escasa capacidad de “actuación inmediata del sector”: dado que se trata de un sector de actividad de ciclo largo, en comparación con otros sectores, existe una dificultad o retraso inevitable a la hora de adaptarse a la demanda. Los inmuebles carecen de “movilidad” para poderlos desplazar allí donde se demandan, de modo que los promotores comienzan a construirlos donde, en un momento determinado, son necesarios, pero puede que cuando estén listos para entregar las circunstancias hayan cambiado sustancialmente respecto del momento inicial. De tal modo que el largo plazo de construcción de las viviendas puede originar situaciones de exceso de oferta cuando tienen lugar cambios en el mercado, como está ocurriendo actualmente.
- Elevado endeudamiento: las inmobiliarias, debido al tipo de activos con los que trabajan, suelen tener un nivel de endeudamiento elevado, lo cual les ha perjudicado enormemente a lo largo del presente ejercicio no sólo por la subida del tipo de interés, sino por su elevada dependencia de las entidades bancarias, quienes han comenzado a restringir los créditos ante los problemas de liquidez del sector, exigiendo cada vez mayores garantías.
- Desaceleración del crecimiento de los precios: ante esta situación de endeudamiento, en determinadas ocasiones y dado el exceso de oferta (ante una reducción de la demanda), las empresas del sector se han visto obligadas a realizar ventas de inmuebles con escasos márgenes o incluso con pérdidas en aras a sanear su situación financiera y poder hacer frente a sus compromisos de pago, afectando negativamente a los precios, y provocando que cada vez sea más difícil rentabilizar el suelo adquirido recientemente, a unos precios bastante superiores a los actuales. Existe, por tanto, un desajuste financiero importante entre deuda e ingresos.
- Morosidad: el hecho de que algunas empresas del sector no puedan hacer frente a sus deudas provoca dos efectos: por un lado, impagos frente a entidades bancarias que, como medida de prevención, reducen las líneas de financiación a otras inmobiliarias; y, por otro, impagos frente a otras inmobiliarias u proveedores del sector, agravando la situación financiera de aquellos y, en definitiva, la del propio sector.

El sector está experimentando una serie de transformaciones importantes: salida de un número elevado de inmobiliarias, reestructuración de la financiación, concentraciones empresariales, etc. Acontecimientos todos ellos encaminados a mejorar la solvencia y estabilidad de las empresas resultantes de estos procesos, al tiempo que se busca mejorar la liquidez en aras a poder atender los compromisos financieros a corto plazo.

Es cierto que la situación actual no parece favorable para el desarrollo de ninguna actividad económica, ahora bien, el sector inmobiliario no es un sector agotado ni en extinción. La vivienda no dejará de ser considerada un bien de primera necesidad, al tiempo que hay que añadir una importante demanda de otros productos inmobiliarios (industrial, oficinas y terciario). Asistimos a una restricción de la oferta y una clara disminución del número de operadores, consecuencia lógica de un proceso de industrialización y profesionalización del sector.

## Evolución del Grupo: situación actual y perspectivas futuras

### Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2007

(En miles de euros)	2007	2006	% Variación
Importe neto de la cifra de negocio	454.886	143.092	218%
Existencias traspasadas al inmovilizado	4.768	-	-
Inmovilizado traspasado a existencias	(52.648)	-	-
Aprovisionamientos	(374.445)	(64.365)	482%
Otros ingresos de explotación	5.097	389	1.209%
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	-	8.957	-
Variación de las provisiones de tráfico	(101.641)	(205)	49.582%
Gastos de personal	(16.213)	(6.256)	159%
Depreciación del inmovilizado	(952)	-	-
Amortización	(2.193)	(2.626)	-16%
Deterioro del fondo de comercio	(117.968)	-	-
Otros gastos de explotación	(60.673)	(18.869)	222%
Resultados por venta de inmovilizado	(108)	(77)	40%
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	152	19.020	-99%
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	10.983	8.016	37%
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	(942)	(181)	420%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(251.899)</b>	<b>86.896</b>	<b>-390%</b>
Ingresos financieros	18.149	7.766	134%
Gastos financieros	(97.992)	(9.647)	916%
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(79.843)</b>	<b>(1.882)</b>	<b>4.143%</b>
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación	(1.603)	1.447	-211%
<b>Resultados antes de impuestos</b>	<b>(333.346)</b>	<b>86.462</b>	<b>-486%</b>
Impuestos	85.839	(37.268)	-330%
<b>Resultado neto</b>	<b>(247.507)</b>	<b>49.194</b>	<b>-603%</b>
Atribuible a:			
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>			
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>(204.701)</b>	<b>43.524</b>	<b>-570%</b>
	<b>(42.806)</b>	<b>5.670</b>	<b>-855%</b>



## Evolución de los ingresos y margen bruto

A continuación se presenta el importe neto de la cifra de negocios por rama de actividad de los ejercicios 2007 y 2006:

En miles de euros	2007	2006	% Variación
INCN Suelo	194.625	61.048	219%
INCN Promoción y construcción	251.624	78.942	219%
INCN Gestión de patrimonio	6.487	1.499	333%
INCN Corporativa	2.150	1.603	34%
<b>Total INCN</b>	<b>454.886</b>	<b>143.092</b>	<b>218%</b>

El importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2007 ha aumentado de forma muy considerable con respecto a la del ejercicio 2006, concretamente el incremento ha sido de 311.794 miles de euros. Esta variación se debe, principalmente a la incorporación de la totalidad de las cuentas de resultados generadas en el ejercicio 2007 por los subgrupos Landscape y Rayet; en el ejercicio 2006 las adquisiciones de estos grupos se produjeron el 28 y 13 de diciembre de 2006, respectivamente, y, por tanto, la aportación de ambos subgrupos a la cuenta de resultados fue poco relevante comparada con la del ejercicio 2007.

El margen bruto, sin embargo, disminuye un 59% en el ejercicio 2007. La razón principal de dicha disminución es que el coste de los activos vendidos durante el ejercicio 2007 era elevado puesto que Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (antes Astroc Mediterráneo, S.A.), compró los subgrupos Landscape y Rayet al final del ejercicio 2006 y a valores de mercado. Dado que el mercado inmobiliario en 2007 ha sufrido una importante desaceleración, los precios de venta no han podido absorber, en muchos casos, los costes incurridos en los activos vendidos.

Sin embargo, el Grupo prevé una mejora de márgenes en los próximos ejercicios motivada por una mejora de la eficiencia en costes de producción y por la buena situación actual de preventas del stock de viviendas de la cartera de activos del Grupo.

El número de viviendas que la compañía tiene en curso o ha finalizado y el nivel de preventas de las mismas se detalla a continuación:

	<b>31/12/2007</b>
Stock de viviendas	3.339
Preventas	1.732
<b>% Preventas</b>	<b>52%</b>

Como puede observarse, está comprometida la venta de más de la mitad de las viviendas que actualmente posee el Grupo mediante contratos privados, hecho que asegura la obtención de ingresos en los próximos ejercicios.

## Otros gastos de explotación

Tal y como se desprende de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 del Grupo, el epígrafe de "Otros gastos de explotación" presenta un aumento significativo por importe de 44.249 miles de euros, de los cuales 11.333 miles de euros se deben a la necesidad de contratación de recursos externos cualificados para llevar a cabo el Proyecto de Fusión que culminó con su inscripción registral el 17 de marzo de 2008.

## Gastos de personal

Asimismo, la plantilla media ha pasado de ser de 120 empleados en 2006 a 201 en el ejercicio 2007, la causa de dicho aumento se debe fundamentalmente a la incorporación al Grupo, durante todo el ejercicio, de los empleados de los subgrupos Landscape y Rayet. Este aumento de empleados tiene reflejo en el epígrafe de "Gastos de personal" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 cuyo saldo ha aumentado un 159% con respecto al año anterior. También ha contribuido a este incremento de los costes de personal las indemnizaciones pagadas a los empleados de la rama de la actividad de construcción ya que el Grupo tomó la decisión de minimizar esta actividad acudiendo a la subcontratación de servicios de este tipo.

## Fondo de comercio

Las combinaciones de negocio que tuvieron lugar en el ejercicio 2006 como consecuencia de la adquisición de los subgrupos Landscape y Rayet, generaron un fondo de comercio que ascendía a 117.968 miles de euros. El 14 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración optó por cancelar íntegramente el fondo de comercio atendiendo a criterios de máxima prudencia a la vista de la negativa situación del mercado inmobiliario. Esto provoca una penalización de la cuenta de resultados del ejercicio 2007 por el importe citado anteriormente que no es fiscalmente deducible y asumible, en su totalidad por la Sociedad Dominante.

Sin embargo, esta penalización, permite que en los próximos ejercicios el Grupo pueda maximizar sus rentabilidades puesto que parte de una situación económico-financiera saneada.

## Activos inmobiliarios

### Inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso

El saldo de los epígrafes de "Inmovilizado material" e "Inversiones inmobiliarias" del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 presenta una disminución de un 83% y 97%, respectivamente. Esta variación se debe, principalmente, al hecho de que la compra del subgrupo Landscape en el ejercicio 2006 aportó al Grupo una cartera importante de activos inmobiliarios, clasificados contablemente en los epígrafes de "Inversiones inmobiliarias" e "Inmovilizado material en curso", sin embargo, en el ejercicio 2007, siguiendo la estrategia del Grupo, gran parte de esta cartera ha sido vendida al Grupo General Electric, dotando al Grupo de liquidez suficiente para hacer frente a determinados compromisos financieros.

La enajenación de estos activos inmobiliarios que proceden del subgrupo Landscape tiene como consecuencia la disminución de pasivos por impuestos diferidos por un importe de 98.326 miles de euros, como consecuencia de la cancelación de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías pagadas por dichos activos.

### Existencias

El saldo del epígrafe de "Existencias" del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 presenta una disminución de 247.291 miles de euros con respecto al saldo a 31 de diciembre de 2006. Por un lado, esta disminución viene explicada por la actividad normal del Grupo que ha ido vendiendo activos tales como promociones terminadas y, por otro lado, el descenso de este saldo viene provocado por la disminución del valor de las existencias, motivado por un descenso generalizado de los valores de mercado de los activos inmobiliarios como consecuencia de la actual situación que vive el sector y que ha llevado al Grupo a registrar, siguiendo el principio de prudencia, una provisión por deterioro del valor de las existencias que asciende a 91.320 miles de euros. Esta provisión tiene un impacto directo en el epígrafe de "Variación de las provisiones de tráfico" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de diciembre de 2007.

La venta de existencias correspondientes a los subgrupos Landscape y Rayet y la dotación de la provisión por deterioro de las mismas comentado anteriormente, tiene como consecuencia la reducción de los pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la cancelación de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías pagadas por dichas existencias. La disminución de estos impuestos diferidos por la venta de existencias de forma directa o a través de la venta de sociedades participadas asciende a 50.838 miles de euros y como consecuencia de la provisión por deterioro el descenso de dichos pasivos asciende a 26.979 miles de euros.



La composición de las Existencias a 31 de diciembre de 2007 según su calificación y grado de terminación a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Suelo	1.803.077.505	1.862.029.935
<i>Terrenos rústicos</i>	<i>86.775.194</i>	<i>54.911.616</i>
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	<i>412.190.970</i>	<i>527.480.833</i>
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	<i>1.304.111.341</i>	<i>1.279.637.486</i>
Promoción en curso	526.812.378	591.829.686
Promociones terminadas	102.078.113	67.144.903
Anticipos a proveedores	50.210.334	118.275.019
Otras	1.243.809	113.165
<b>Coste</b>	<b>2.483.422.139</b>	<b>2.639.392.708</b>
Suelo	(50.520.658)	-
<i>Terrenos rústicos</i>	<i>(5.095.691)</i>	-
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	<i>(8.963.341)</i>	-
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	<i>(36.461.626)</i>	-
Promoción en curso	(28.814.931)	-
Promociones terminadas	(7.843.712)	-
Anticipos a proveedores	(4.141.044)	-
<b>Deterioro</b>	<b>(91.320.345)</b>	
<b>Valor neto contable</b>	<b>2.392.101.794</b>	<b>2.639.392.708</b>

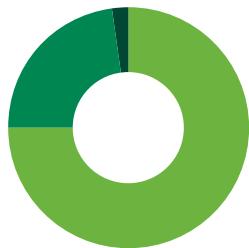
### Valoración de los activos inmobiliarios

Los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2007 han sido valorados por expertos independientes no vinculados al Grupo en base a los datos facilitados por la dirección del Grupo.

El valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo, que comprende existencias, e inversiones inmobiliarias (en curso o terminadas) principalmente, es el siguiente:

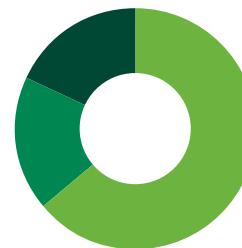
<b>En millones de euros</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>% Variación</b>
Suelo	2.104	2.669	-21%
Promociones	628	732	-14%
Patrimonio inmobiliario	46	744	-94%
<b>TOTAL GAV</b>	<b>2.777</b>	<b>4.145</b>	<b>-33%</b>

**Valor de mercado de los activos a 31 de diciembre de 2007**



- Suelo 75%
- Promociones 23%
- Patrimonio inmobiliario 2%

**Valor de mercado de los activos a 31 de diciembre de 2006**



- Suelo 64%
- Promociones 18%
- Patrimonio inmobiliario 18%

Con el fin de mitigar el efecto adverso de la situación coyuntural que atraviesa el mercado inmobiliario, el Grupo ha decidido centrar su estrategia de negocio en la promoción de primera residencia y en la gestión de patrimonio industrial terciario para atender así a las nuevas necesidades de mercado.

En el epígrafe de existencias del balance de situación no se han registrado las plusvalías latentes a 31 de diciembre de 2007 pero sí se han provisionado íntegramente las minusvalías generadas a dicha fecha, ajustando aquellos activos cuyo coste contable es superior al valor de mercado, tal y como se ha comentado anteriormente.

La totalidad de la actividad de la Compañía en el ejercicio 2007 se ha llevado a cabo en el territorio nacional, salvo un proyecto que está desarrollando en Fortaleza (Brasil) donde la Compañía cuenta con 4,4 millones de m<sup>2</sup> donde está previsto desarrollar un gran complejo turístico-residencial.

En este sentido, el Grupo ha puesto en marcha un proyecto de internacionalización que supondrá una mayor diversificación del riesgo y la entrada en nuevos mercados emergentes en los que se prevé obtener altas rentabilidades.

## **Deuda financiera**

A continuación se presenta el detalle de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2007:

	2007	2006
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)(*)	1.299.388	1.912.718
Otra deuda financiera(**)	166.164	483.775
<b>Deuda financiera</b>	<b>1.465.552</b>	<b>2.396.493</b>
Menos:		
Activos financieros corrientes (Nota 11)(***)	265.438	288.692
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	28.011	331.054
<b>Total Deuda Financiera Neta</b>	<b>1.172.103</b>	<b>1.776.746</b>
Gross Assets Value (GAV)	2.777.019	4.145.000
<b>LOAN TO VALUE (LTV)</b>	<b>42%</b>	<b>43%</b>

(\*) La deudas con entidades de crédito refleja el importe registrado en los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" del pasivo no corriente y del pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado adjunto.

(\*\*) Otras deudas con carga financiera refleja el importe registrado en los epígrafes de "Pasivos financieros no corrientes", "Pasivos financieros corrientes" y "Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar" del Balance de Situación Consolidado adjunto, así como la deuda financiera neta derivada de las sociedades asociadas.

(\*\*\*) Activos financieros corrientes refleja el importe registrado en los epígrafes "Activos financieros corrientes" del Balance de Situación Consolidado.

La deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2007 ha disminuido en 539.349 miles de euros con respecto a la del 31 de diciembre de 2006. Uno de los motivos principales de esta disminución se debe a que con fecha 26 de febrero de 2007 se amortiza el préstamo sindicado que tenía suscrito el subgrupo Landscape con una deuda pendiente a 31 de diciembre de 2006 de 650.000 miles de euros.

Asimismo, el loan to value es de un 42% lo cual pone de manifiesto la óptima situación financiera del Grupo con respecto al valor de los activos de su cartera inmobiliaria. Adicionalmente, este porcentaje de loan to value cumple con los covenants que exige el contrato del préstamo sindicado suscrito.



## Fusión

Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. aprobó el proyecto de fusión por absorción entre la Sociedad Dominante (Sociedad Absorbente), diecisésis sociedades del Grupo: Almenamar, S.L., Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L., C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L., Europromociones Mediterráneas, S.A., Fincas Monfort, S.L., Haciendas del Mediterráneo, S.L., Landscape Augusta, S.L.U., Landscape Inversions, S.L.U., Landscape Nóżar, S.L., Landscape Promocións Immobiliàries, S.L., Landscape Serveis Immobiliaris, S.A.U., Nova Oropesa del Mar, S.L., Residencial Sector 2 Oeste, S.L., Rayet Promoción, S.L., San Joan de Moró, S.L. y Urbehispania, S.L., y dos sociedades no participadas por la Sociedad Dominante: Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. Con fecha 31 de diciembre de 2007, las Juntas Generales de las sociedades absorbidas mencionadas anteriormente aprobaron el proyecto de fusión.

La ecuación de canje de acciones para llevar a cabo la fusión fue calculada por Morgan Stanley, expertos independientes no vinculados a ninguna de las sociedades intervenientes en la fusión. A efectos de atender la ecuación de canje, la Junta General de Accionistas de Afirma, aprobó, igualmente, ampliar su capital social en un importe de 36.118.736,20 euros con una prima de emisión de 294.960.261,15 euros, mediante anotaciones en cuenta de 0,20 céntimos de euros de valor nominal cada una de ellas con una prima de emisión de 1.63328 euros por acción, de la misma clase y serie que las que estaban, con anterioridad a la fusión, en circulación. La suscripción de estas acciones queda reservada a los accionistas y socios de las Sociedades Absorbidas, sin que exista, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, derecho de suscripción preferente para los accionistas de Afirma.

Con fecha 17 de marzo de 2008, la Fusión fue inscrita en el Registro Mercantil, siendo ésta efectiva desde dicha fecha.

El ejercicio 2007, ha sido, pues, un ejercicio económico de transición, en el que la prioridad ha sido la consecución con éxito del proyecto de fusión iniciado en abril de 2007. Por tanto, en el ejercicio 2007 el Grupo ha optado por seguir un criterio de máxima prudencia, y ha considerado este ejercicio como una etapa de saneamiento que ha preparado a la Compañía para llevar a cabo el proyecto de crecimiento e internacionalización que ha dado lugar a un nuevo grupo empresarial que pretende ser un punto de referencia en el mercado inmobiliario.

Con fecha 28 de Marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. ha solicitado a la CNMV, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 8 g del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("Real Decreto de Opas"), que acuerde que no resulta exigible la formulación de opa obligatoria por concurrir las circunstancias previstas en dicho artículo, esto es, (i) la adquisición de dicho porcentaje de titularidad es consecuencia de la fusión, (ii) la operación de fusión tiene un objetivo principal industrial y empresarial y no la toma de control de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por parte de Grupo Rayet, S.A. y (iii) Grupo Rayet, S.A. se abstuvo de votar a favor de la fusión en la reunión de la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. del 7 de febrero de 2008.

## Hechos posteriores

En enero de 2008 el Grupo ha suscrito un contrato de arrendamiento operativo de las nuevas oficinas en las que se establecerá la delegación de Valencia. Dicho contrato se ha formalizado con un tercero no vinculado al Grupo y por un periodo de 10 años, no obstante el contrato contempla la posibilidad de resolución anticipada del contrato transcurridos los cinco primeros años de vigencia. En caso de que la arrendataria quisiera resolver antes de los cinco primeros años deberá indemnizar al arrendador con una cantidad equivalente al 30% de las mensualidades que faltan hasta completar el citado periodo de cinco años. Al término del plazo contractual podrá acordarse la prórroga del contrato si las partes así lo deciden. Los pagos mínimos asociados a dicho contrato ascienden a 1.966 miles de euros.

En la Junta de Accionistas de 7 de febrero de 2008 citada anteriormente también se aprobó la modificación de la denominación de la sociedad fusionada resultante que pasa a ser Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., siendo la nueva denominación inscrita en el Registro Mercantil el 13 de febrero de 2008. Asimismo, se han nombrado los siguientes consejeros de la Sociedad Dominante: Félix Abánades, Miguel Bernal Pérez Herrera, Jorge Calvet Spinatsch, Pablo Guardans Cambo, Alberto Pérez Lejonagoitia, Claudia Pickholz.

Con fecha 31 de enero de 2008 la sociedad Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. vende 10 participaciones sociales de Landscape Ebrosa, S.L. de valor nominal de 1.000 euros cada una de ellas representativas de un 0,5% del capital social de dicha sociedad. El precio total de venta de estas participaciones asciende a 224 miles de euros. Con esta venta, en el ejercicio 2008, Landscape Ebrosa, S.L. dejará de consolidar por el método de integración proporcional y pasará a consolidar por el método de la participación.

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Junta General Universal de socios de la sociedad Residencial Albalat, S.L. acuerda la disolución de dicha sociedad. Actualmente, se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.

Con fecha 14 de marzo de 2008 se ha vendido la participación en el capital de la sociedad Icono Mediterráneo, S.L. El precio de venta ha sido el nominal aportado por la Sociedad Dominante, 200 miles de euros, no habiéndose generado ni beneficio ni pérdida en la operación. Incluir si existen condiciones y saldos pendientes de cobro.

En marzo de 2008 se prorroga con Grupo Rayet, S.A. el vencimiento de la deuda por el ajuste del precio en la compra de Rayet Promoción, S.L., siendo el nuevo vencimiento junio de 2008 (Ver Nota 2.1 (h) de la Memoria adjunta).

Con fecha 31 de marzo, fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acuerda trasladar el domicilio social a Roger de Lauria 19 – 5º A en Valencia, estando pendiente su elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil.

## Perspectivas de futuro

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por crear un proyecto industrial y configurarse en una inmobiliaria integral, que actuará en todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo, la promoción residencial, proyectos industriales y terciario, y la propiedad y gestión de patrimonio en renta.

La vocación de liderazgo de Afirma Grupo Inmobiliario pasa necesariamente por posicionar a la compañía en todo el territorio nacional, así como expandir su actividad en nuevos mercados, principalmente, Latinoamérica –donde ya se cuenta con terrenos en Brasil- y Europa del Este.

Afirma Grupo Inmobiliario nace, por tanto, con proyecto y con unos activos de calidad y diversificados.

El proyecto recoge cuatro principales líneas de actuación:

- El crecimiento en todas las áreas de negocio: promoción, rotación de suelo y patrimonio.
- La diversificación geográfica, para dotar al balance del Grupo de un componente anticíclico.
- El reforzamiento de la estructura del balance mediante una reducción del endeudamiento y un incremento de los fondos propios.
- La industrialización y profesionalización del proceso productivo.

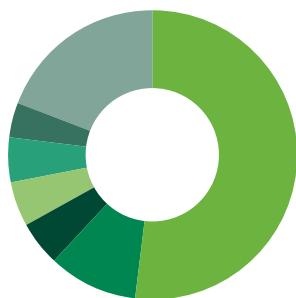
Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. es una empresa solvente y viable. La fusión y consecuente ampliación de capital, anteriormente comentada, permitirá fortalecer la situación patrimonial, el balance y la cuenta de resultados del Grupo. Estas operaciones, junto con una activa política de reducción del endeudamiento y una prudente gestión financiera, nos convertirán en una de las compañías inmobiliarias más saneadas del sector.



## Evolución del accionariado

A lo largo del ejercicio 2007, el accionariado de la Sociedad Dominante se ha visto notablemente modificado como consecuencia del proceso que está viviendo actualmente la compañía. Este procedimiento ha culminado con la inscripción de la fusión con fecha 17 de marzo de 2007. A continuación se muestra la evolución del accionariado en los ejercicios 2006 y 2007, así como la estructura accionarial una vez culminado el proceso de fusión.

**Accionariado a 31 de diciembre de 2006**



**Accionariado a 31 de diciembre de 2007**



**Accionariado después de la fusión**



■ CV Capital, S.L. 52%

■ Nózar, S.A. 10%

■ Grupo Rayet, S.A.U. 5%

■ G3T, S.L. 5%

■ Pontegadea Inversiones, S.L. 5%

■ CXG Caixa Galicia, S.A. 4%

■ Resto 19%

■ CV Capital, S.L. 31%

■ Nózar, S.A. 25%

■ Grupo Rayet, S.A.U. 10%

■ G3T, S.L. 6%

■ Pontegadea Inversiones, S.L. 5%

■ CXG Caixa Galicia, S.A. 5%

■ Resto 18%

■ CV Capital, S.L. 17%

■ Nózar, S.A. 15%

■ Grupo Rayet, S.A.U. 40%

■ G3T, S.L. 2%

■ Pontegadea Inversiones, S.L. 5%

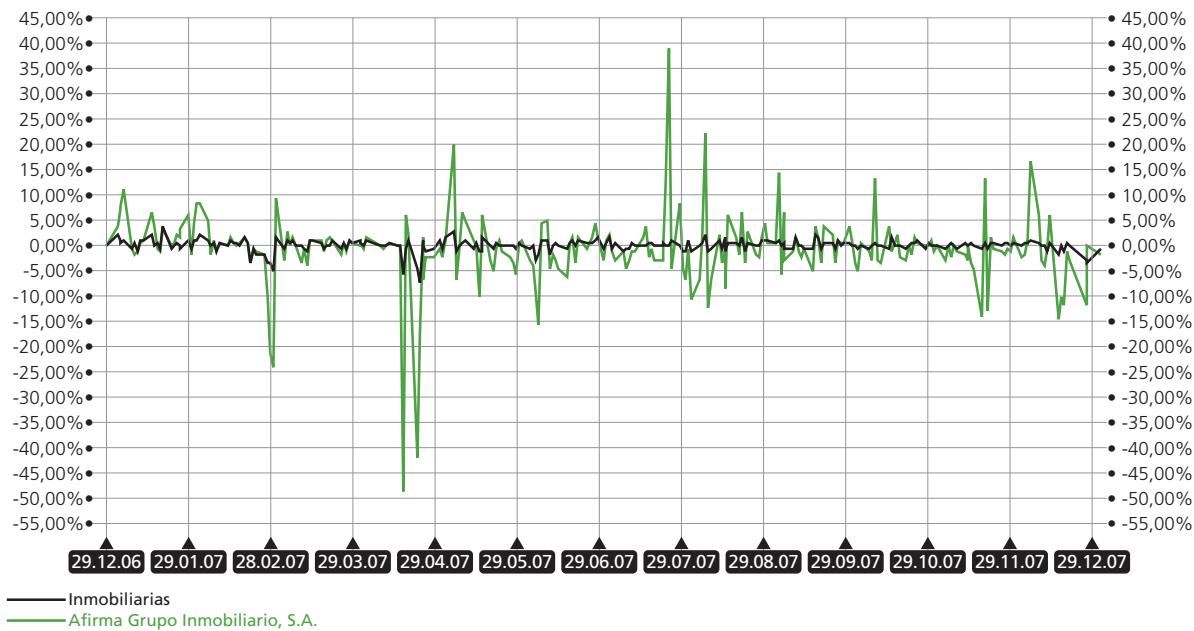
■ CXG Caixa Galicia, S.A. 6%

■ Resto 15%

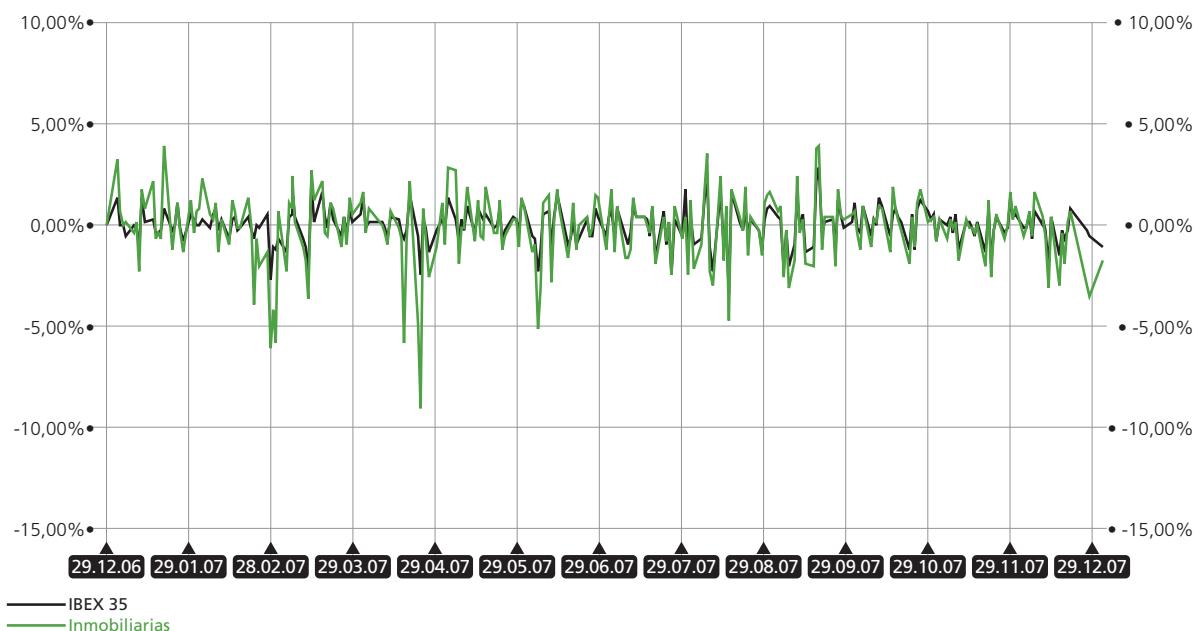
## Información bursátil: evolución de la cotización

Durante el ejercicio 2007, el mercado bursátil español se ha caracterizado por su alta volatilidad que ha perjudicado de forma especial a las empresas del sector inmobiliario y al sector bancario. El motivo de esta volatilidad se debe, principalmente, a la crisis financiera que se ha experimentado ligada a la crisis de liquidez.

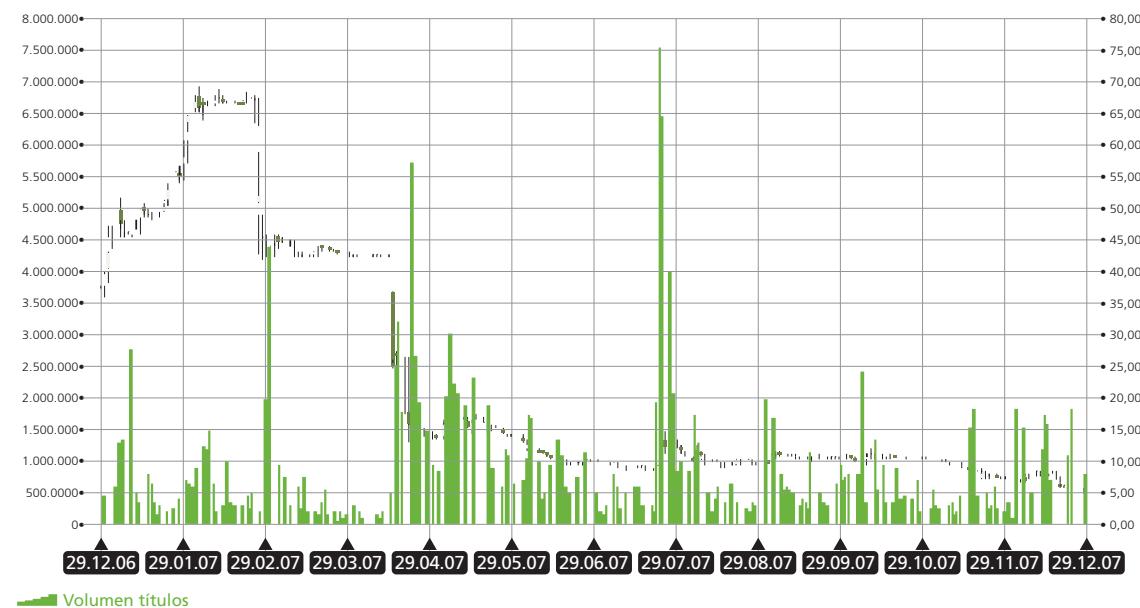
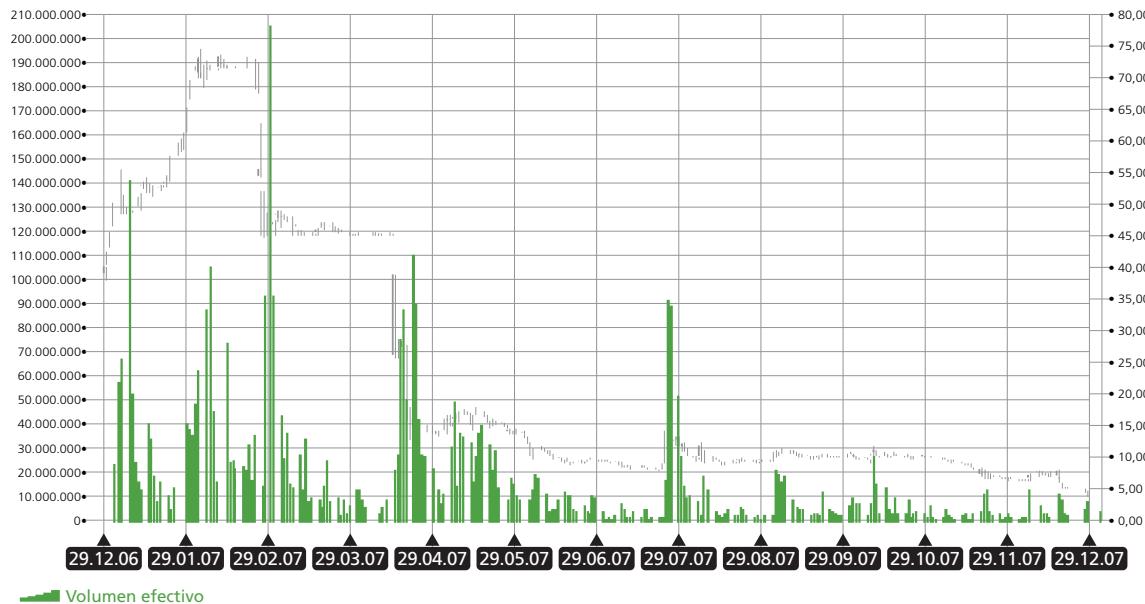
La cotización de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (antes Astroc Mediterráneo, S.A.) a lo largo del ejercicio 2007 ha evolucionado en consonancia con el resto del mercado inmobiliario, si bien es cierto que ha acusado de forma más notable las tendencias del mercado. Una de las respuestas a este comportamiento podría ser que la cotización ha estado expuesta a lo largo del 2007 a fuertes movimientos especulativos. Tal como se comunicó en su día y de forma reiterada a través de CNMV en respuesta a una fuerte variación en la cotización en diferentes sesiones de negocio, no existía ninguna información relevante que pudiera afectar negativamente a la cotización de valor, a las actividades y operaciones del Grupo ni tampoco al marco regulatorio en el que el mismo opera. A continuación se presenta el gráfico con la evolución comparativa del índice del sector inmobiliario con respecto a la cotización de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.:



No obstante el índice sectorial (dentro del IGBM) que representa a las inmobiliarias también ha actuado de la misma forma con respecto al IBEX 35, ya que aun siguiendo la misma tendencia, responde de forma más acusada a variaciones de mercado:



El volumen de negociación de las acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. refleja, una vez más, los fuertes movimientos especulativos a los que ha estado sometida la acción de modo que en los momentos en los que el volumen negociado ha experimentado una fuerte variación, la volatilidad de la acción se ha acentuado:



Tal y como se observa en los gráficos anteriores, el valor experimentó una mayor volatilidad a lo largo del primer semestre acompañado de fuertes variaciones en el volumen de negociación, sin embargo, en el segundo semestre tanto la cotización como el volumen de negociación tienden a estabilizarse.

Con la puesta en marcha de la fusión, la intención de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. es proporcionar mayor estabilidad a la acción. Este objetivo se conseguirá con la puesta en valor de todos los activos de las empresas intervenientes en la fusión y con la estabilidad del accionariado respaldada por accionistas e inversores institucionales de referencia en el sector.

## PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO Y POLÍTICA DE GESTIÓN DE LOS MISMOS

### Carácter cíclico de la actividad constructora-inmobiliaria.

La economía nacional e internacional tiene un peso suficiente para hacer que las tendencias del ciclo económico puedan influir en el negocio. Por ello, la valoración de los activos inmobiliarios, y la demanda de construcción de viviendas y otro tipo de inmuebles podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario. Para paliar los efectos, el Grupo ha incorporado en los últimos años nuevos productos. Así, además de la actividad constructora inicial, con escasa importancia en este momento, se ha pasado a la realización de actividades que conllevan a la gestión integral del suelo principalmente y a la promoción de viviendas y otro tipo de inmuebles de uso terciario, diversificando el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario.

Respecto al mercado inmobiliario español, el crecimiento económico general, el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios y los bajos tipos de interés provocaron en los últimos diez años no sólo una mayor venta de viviendas (con su correspondiente repercusión en la construcción y generación de suelo) sino también un incremento progresivo en los precios, en detrimento de los alquileres de las mismas. No obstante, la tendencia alcista de los tipos de interés y la ralentización de la economía en general durante el último año ya ha dejado notar sus efectos: las familias prestan mayor atención a su nivel de endeudamiento y comienza a contenerse la demanda de una segunda residencia.

El sector constructor-inmobiliario en España es muy competitivo y está altamente fragmentado. En la actualidad se está produciendo un exceso de oferta, provocando posteriormente una contención de los precios y una caída del beneficio empresarial, la cual en determinados casos y unido a los problemas de liquidez de gran parte de las inmobiliarias, está ocasionando la desaparición de un gran número de operadores.

A fecha 31 de diciembre de 2007, los ingresos del Grupo proceden fundamentalmente de su actividad en el mercado nacional. Cambios adversos en la situación económica de España o de alguna de sus regiones, podrían afectar negativamente a los resultados y situación financiera de la compañía. Para paliar este riesgo, el Grupo está ampliando su zona geográfica de actuación, tanto a nivel nacional como internacional, tal y como más adelante se explica.

### Riesgos asociados a la actividad de gestión de suelo, promoción y construcción

Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente, disminuyendo, por tanto, la rentabilidad del mismo;
- retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o
- riesgo de venta de los inmuebles construidos y terrenos adquiridos.

Para minimizar dichos riesgos, con carácter general, el Grupo suele construir sus propias promociones bien directamente o bien a través de subcontratas de primer nivel. Cuenta igualmente con un departamento de estudios y costes integrado por un cualificado equipo de profesionales técnicos centrado en la elaboración de presupuestos de obra, control de desviaciones, validación de certificaciones, etc.

Hasta el momento en que éstas comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a la adquisición del suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc. Es política del Grupo no iniciar la ejecución de una promoción hasta tener un elevado porcentaje de la misma prevendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas.

Por otra parte, aunque el Grupo realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos no pudieran aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría conllevar a una disminución de valor de los activos, influyendo desfavorablemente en las perspectivas, situación financiera y resultados del Grupo. No obstante, a fecha de formulación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, el Grupo no tiene constancia alguna de haberse producido hechos adicionales que implicaran una reducción del valor de la cartera adicional a la ya refleja en cuentas anuales. En el año 2007 el Grupo ha encargado la valoración de todos sus activos de suelo, patrimonio y promoción, habiendo sido realizada por expertos independientes no vinculados al Grupo.



## Riesgos asociados al patrimonio en renta

Los principales riesgos asociados al patrimonio en renta son los siguientes:

- Oscilación de la demanda y el precio de los inmuebles en alquiler: este riesgo hace referencia a que una vez que expiren los contratos de arrendamiento actuales, no sean renovados por los inquilinos, los inmuebles no sean alquilados a nuevos inquilinos o las condiciones de las renovaciones o los nuevos contratos de alquiler (incluyendo los costes de las reformas u otras concesiones otorgadas a los inquilinos) sean menos favorables que las actuales.
- Solidez y liquidez de los inquilinos: la actividad de patrimonio depende de la solidez y liquidez de los inquilinos. En el momento actual podrían atravesar, ocasionalmente, por dificultades financieras o declararse en situación de concurso, por lo que podrían incumplir sus obligaciones de pago.
- Iliquidez de las inversiones inmobiliarias: las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. Dicha iliquidez podría limitar la capacidad del Grupo para convertir en efectivo algunos de sus activos inmobiliarios, en un corto periodo de tiempo o podría requerir una reducción importante en el precio. Tal iliquidez podría, asimismo, limitar la capacidad del Grupo para modificar la composición de su cartera de inmuebles en respuesta a cambios económicos o a otros factores.
- Incremento de los tipos de interés: en la mayoría de los casos, los compradores de bienes inmuebles financian parte del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Un aumento de los tipos de interés incrementa los costes de los citados préstamos y, en consecuencia, podría reducir su atractivo pudiendo ocasionar una disminución de la demanda de inmuebles.

## Riesgos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, de precio y del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos a tipo variable.

### a.) Riesgo del tipo de cambio y riesgo país

El Grupo tiene previsto acometer proyectos en el exterior y, de hecho, se están estudiando y desarrollando proyectos en Brasil y Hungría, no descartándose otras opciones.

Por ello el Grupo puede verse afectado por el riesgo del tipo de cambio, que consiste en la posibilidad de generación de pérdidas debido a la fluctuación del tipo de cambio de las divisas en las que están nominados determinados elementos patrimoniales. Y también por el riesgo país, que es aquél derivado de la posible insolvencia del país del deudor, lo cual puede obligar a sus autoridades a imponer restricciones a los pagos al exterior.

El Grupo hace y continuará haciendo uso de instrumentos de cobertura que minimicen el riesgo del tipo de cambio y creará las estructuras societarias más adecuadas para evitar impactos negativos relacionados con el riesgo país, contando en todo momento con el asesoramiento de despachos internacionales de acreditada solvencia profesional.

### b.) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge de los recursos ajenos a largo plazo y los derivados que tiene contratados. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. La política del Grupo consiste en mantener prácticamente la integridad de sus recursos ajenos en instrumentos con tipos de interés referenciados a Euribor y denominados en euros. Asimismo, el Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo para ciertos préstamos adquiridos mediante permutas de tipo de interés variable a fijo.

### c.) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se gestiona por grupos. El riesgo de crédito surge de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, instrumentos financieros derivados, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, depósitos con bancos e instituciones financieras, préstamos y otras cuentas a cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento. La gestión de este riesgo se realiza controlando las calificaciones crediticias independientes de los bancos e instituciones de crédito en las que invierte el Grupo y, en el caso en el que los clientes no posean calificaciones independientes, se analiza la posición financiera de los mismos. Asimismo, en determinadas transacciones se solicitan garantías.

#### d.) Riesgo de liquidez

La Dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez del Grupo en función de los flujos de efectivo esperados. Adicionalmente, el Grupo dispone de líneas de crédito no dispuestas y se encuentra, actualmente, renegociando el préstamo sindicado (Ver Nota 21 de la Memoria Consolidada adjunta).

#### **Resultado de pleitos, litigios o contenciosos**

El Grupo no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia.

### **DISPOSICIONES MEDIOAMBIENTALES**

Las Administraciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza el Grupo.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental española y europea o su interpretación por parte de las Administraciones Públicas o por parte de los tribunales europeos o españoles no supongan un incremento en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a las perspectivas, situación financiera y resultados del Grupo.

El régimen legal relativo a la responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de la responsabilidad del causante, a requerimiento de la autoridad competente de la Comunidad Autónoma. Si el causante no fuese identificable, responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo. Por tanto, si el suelo propiedad del Grupo estuviera contaminado y las personas responsables de dicha contaminación no fueran identificadas, ésta podría resultar responsable; sin embargo, es altamente improbable que esta situación se dé en la práctica.

No obstante, los administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos medioambientales significativos que pudieran derivarse de su actividad, no habiéndose registrado en los dos últimos ejercicios provisiones relacionadas con asuntos medioambientales.

### **PERSONAL**

Grupo Astroc considera su equipo humano como el principal activo de la organización, considerando por tanto fundamental atender y gestionar los intereses de todos los empleados de forma óptima e individualizada. Para ello, el Grupo lleva a cabo una política de recursos humanos basada en asegurar la motivación, la promoción y el desarrollo profesional y personal de su personal.

Los procedimientos de selección de personal están basados en el mérito y capacidades de los candidatos, llevándose a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades.

### **ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

No se han dedicado fondos al capítulo de "Actividades de investigación y desarrollo".

### **ACCIONES PROPIAS**

Con fecha 1 de marzo de 2007 el Consejo acordó ejecutar la autorización otorgada por la Junta General para poder proceder a la realización de operaciones de compraventa de acciones propias, con la finalidad de facilitar la liquidez de las acciones. La cuantía máxima autorizada es del 5% del capital social.

El 15 de junio de 2007 la Sociedad Dominante adquirió 50.000 acciones propias (autocartera), a un precio medio de 10,81 euros/acción, siendo el valor nominal total de las mismas de 10.000 euros y representando un 0,041% del capital social. Dichas acciones fueron enajenadas en su totalidad el 24 de septiembre de 2007, por un precio de 10,57 euros/acción, lo cual supuso una pérdida de 12.000 euros.

Posteriormente, el 28 de diciembre de 2007 adquirió 200.000 acciones propias, a un precio medio de 4,70 euros/acción, siendo el valor nominal total de las mismas de 40.000 euros y representando un 0,16% del capital social. Tal y como se indica en la Nota 39 de



la Memoria adjunta, durante el primer trimestre se ha procedido a la venta de 120.000 acciones, siendo el precio de venta total de 475 miles de euros.

Todos los movimientos realizados con acciones propias han sido efectuados con la finalidad de dotar de liquidez a la acción.

## **INFORMACIÓN RELATIVA AL ARTÍCULO 116 bis DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES**

Dado que con fecha 13 de febrero de 2008 se inscribió en el Registro Mercantil la nueva denominación de la Sociedad Dominante, haremos referencia a dicha denominación, es decir, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (para la Sociedad Dominante) y Grupo Afirma (para la Sociedad Dominante y sociedades incluidas en el perímetro de consolidación).

### **Primero - Estructura del Capital Social**

El Capital Social de la Compañía asciende a 24.238.000 Euros y está representado por 121.190.000 acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, de la misma clase y valor nominal de 0,20 Euros.

Las acciones de la Compañía cotizan en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. El Código ISIN es ES0110944016.

### **Segundo - Restricciones a la transmisibilidad de las acciones**

No existe ninguna limitación a la libre transmisibilidad de las acciones.

Lo dispuesto anteriormente se entiende sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre participaciones significativas, contenidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

### **Tercero - Participaciones significativas en el Capital Social**

En tanto en cuanto las acciones de la Sociedad están representadas mediante anotaciones en cuenta y, por lo tanto, el registro de los accionistas está a cargo de una entidad ajena a la sociedad, no es posible detallar la estructura de la propiedad, sino tan sólo indicar aquellas participaciones que se consideran legalmente como significativas, que a 31 de diciembre de 2007, eran las siguientes:

<b>Denominación</b>	<b>% Directo</b>	<b>% Indirecto</b>	<b>% Total</b>	<b>Fecha Registro Entrada CNMV</b>
Abánades López, Félix	0,000	10,100	10,100	28/06/2007
Bañuelos de Castro, Enrique	0,000	31,421	31,421	01/06/2007
Caja de Ahorros de Galicia	0,000	5,000	5,000	10/01/2007
CV Capital, S.L.	31,421	0,000	31,421	01/06/2007
Nozar, S.A.	22,012	2,888	24,900	07/09/2007
Ortega Gaona, Amancio	0,000	5,010	5,010	29/12/2006
Carmen Godia Bull	0,000	5,228	5,228	20/03/2007
Pontegadea Inversiones, S.L.	5,010	0,000	5,010	03/01/2007
Grupo Rayet, S.A.	10,100	0,000	10,100	28/06/2007
CXG Corporación Caixa Galicia	5,000	0,000	5,000	24/07/2007
G3T, S.L.	5,403	0,380	5,783	13/07/2007

### **Cuarto - Restricciones en el derecho de voto**

No existen restricciones legales ni estatutarias al ejercicio de los derechos de voto. Cada acción da derecho a un voto.

### **Quinto - Pactos parasociales**

No existen pactos parasociales en vigor.

## **Sexto - Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad**

### **A. Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los Consejeros**

#### **Artículo 19 de los Estandares Sociales:**

La administración y representación de la sociedad estará a cargo del Consejo de Administración.

Para pertenecer al consejo de Administración no será necesario ser accionista. Si se designara Consejero a una persona jurídica ésta deberá designar a una persona física como representante suyo para el ejercicio de las funciones propias del cargo.

Los consejeros ejercerán su cargo por un tiempo de seis años, sin perjuicio de la facultad de separación que, con arreglo a la Ley, corresponde a la Junta General y de poder ser reelegidos una o más veces por igual periodo de tiempo.

#### **Artículo 20 de los Estandares Sociales:**

El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjese vacantes, podrá el Consejo designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General.

El Presidente, o bien el Secretario o el Vicesecretario del Consejo de Administración, por orden del Presidente, convocarán el Consejo con la frecuencia que lo exija la atención de los negocios sociales y, necesariamente, una vez al año dentro del primer trimestre, al objeto de formular las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación de resultados, así como en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados. El Presidente convocará, o dará orden de convocar, asimismo el Consejo cuando así lo soliciten al menos dos de los Consejeros en el ejercicio de su cargo. La convocatoria, en circunstancias ordinarias, se efectuará por carta, telefax, telegrama, correo electrónico, y otros medios de comunicación telemática, con una antelación no menor de cinco días a la fecha de la celebración del Consejo. Si el Presidente apreciara la concurrencia de circunstancias extraordinarias y urgentes que así lo requieran, podrá convocar el Consejo por medio telefónicos y con una antelación inferior a la ordinaria.

El Consejo de Administración celebrará sus sesiones en el domicilio social, salvo que en la convocatoria se indique otro lugar de celebración.

El Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de los componentes.

Podrán participar en las reuniones Consejeros que se encuentren en lugares distintos de aquel en que se celebra el Consejo, siempre y cuando lo hagan a través de medios audiovisuales, telefónicos o telemáticos que garanticen – tanto a juicio del Consejero en cuestión como del Presidente del Consejo – de un modo suficiente y adecuado la comunicación recíproca completa y en tiempo real, y por tanto la unidad del acto.

Los miembros del Consejo sólo podrán delegar su representación en otro miembro del Consejo.

La representación habrá de conferirse por cualquier medio escrito y con carácter especial para cada sesión.

Se admitirá la votación por escrito y sin sesión, cuando ningún consejero se oponga a este procedimiento.

El presidente someterá a deliberación los asuntos que figuren el orden del día. Los acuerdos se adoptaran por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión. En caso de empate, el voto del Presidente no será dirimente.

#### **Artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Los Consejeros serán designados por la Junta General o, con carácter provisional, por el Consejo de Administración, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estandares Sociales.

Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta al Consejo de Administración a la consideración de la Junta General, y los acuerdos de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán respetar lo dispuesto en el presente Reglamento.



### **Artículo 20 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Los Consejeros, conforme a lo previsto en los Estatutos, ejercerán su cargo durante un plazo máximo de 6 años pudiendo ser reelegidos por períodos iguales.

Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General que se celebre tras su designación.

### **Artículo 21 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General deberán respetar lo dispuesto en el presente Reglamento.

El Consejo de Administración procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión del Consejo.

### **Artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en el uso de sus facultades.

Los Consejeros dominicales presentarán su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. También lo harán, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Las propuestas de cese de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones que a este respecto adopte dicho órgano en virtud de las facultades que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas del correspondiente informe, en su caso, de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

El Consejo de Administración procurará no proponer el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatuario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

Es competencia de la Junta General el cese de los consejeros. No obstante lo anterior, los Consejeros deberán poner a disposición del Consejo y, en su caso, formalizar su dimisión, en los siguientes casos:

- Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados.
- Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.
- Cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de la Sociedad.

### **Artículo 23 del Reglamento del Consejo de Administración:**

De conformidad con lo previsto en el artículo 28 de este Reglamento, los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellos.

Todas las votaciones del Consejo de Administración que versen sobre el nombramiento, reelección o cese de Consejeros serán secretas, sin perjuicio del derecho de cualquier consejero a dejar constancia del sentido de su voto.

## **B. Normas aplicables a la modificación de los estatutos de la Sociedad**

### **Artículo 17 de los Estatutos Sociales:**

Los acuerdos de la junta se adoptarán por mayoría, salvo los supuestos previstos en estos Estatutos y en la Ley en que se requiere en su caso mayoría cualificadas. Cada acción da derecho a un voto.

## **Séptimo - Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones**

Las normas a este respecto se encuentran, en primer lugar, en los Estatutos de la Compañía y, en segundo lugar, en su Reglamento del Consejo de Administración.

A. En cuanto los Estatutos Sociales, los artículos 25 y 26 disponen lo siguiente:

- El Consejo de Administración representará a la sociedad en juicio y fuera de él y la obligará con sus actos y contratos en todos los asuntos relativos al giro y tráfico de la misma, estándole atribuidas todas cuantas facultades no se hallen expresamente encomendadas a la Junta General por estos Estatutos o la Ley.
- Sin perjuicio de su legitimación plena para actuar dentro del ámbito del objeto social frente a terceros, el órgano de administración, en su relación interna con la Sociedad, habrá de cumplir las determinaciones y directrices que le marquen los acuerdos sociales.

Las facultades inherentes al Consejo de Administración, salvo aquéllas legal o estatutariamente indelegables, las ostenta la Comisión Ejecutiva, sin que en la actualidad existan Consejeros Delegados.

B. En cuanto al Reglamento del Consejo de Administración de "Afirma Grupo Inmobiliario, S.A." es el artículo 5 que establece las funciones generales del Consejo de Administración y el artículo 6 que establece los principio de actuación del Consejo de Administración:

### **Artículo 5 del Reglamento del Consejo de Administración:**

1. Conforme a lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración es el máximo Órgano de administración y representación de la Sociedad, estando facultado, en consecuencia, para realizar, en el ámbito comprendido en el objeto social delimitado en los Estatutos, cualquier acto o negocio jurídico de administración y disposición, por cualquier título jurídico, salvo los reservados por la Ley o los Estatutos a la competencia exclusiva de la Junta General de Accionistas.
2. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se configura como un órgano de supervisión y control, desempeñando sus funciones con unidad de propósito e independencia de la dirección dispensando el mismo trato a todos los accionistas guiado por el interés de la Sociedad, encomendando la gestión ordinaria de los negocios de la Sociedad al equipo de dirección y a los órganos ejecutivos correspondientes.
3. No podrán delegarse las facultades legal o estatutariamente reservadas en exclusiva al Consejo ni aquellas cuyo ejercicio por el Consejo sea básico para el desempeño de las funciones de supervisión y control encomendadas a este órgano.
4. En el ámbito de sus funciones de supervisión y control, el Consejo de Administración fijará las estrategias y directrices de gestión de la Sociedad, evaluará la gestión de los directivos controlando el cumplimiento de los objetivos marcados y el respecto al objeto e interés social de la Sociedad, establecerá las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma, implantará y velará por el establecimiento de adecuados procedimientos de información de la Sociedad a los accionistas y a los mercados en general, adoptará las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para la Sociedad, aprobará la política en materia de autocartera, y aprobará las bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.

### **Artículo 6 del Reglamento del Consejo de Administración:**

1. El Consejo de Administración desarrollará sus funciones atendiendo al principio del interés social o interés de la Sociedad. Habrá de entenderse por este principio la salvaguardia de la viabilidad futura de la Sociedad a largo plazo y la maximización del valor de la misma en interés de los accionistas ponderando además los intereses plurales legítimos, públicos o privados, que confluyen en el desarrollo de toda actividad empresarial.
2. La búsqueda del interés social se llevará a cabo con atención a las exigencias impuestas por el Derecho, de acuerdo con criterios y modelo éticos de conducta de general aceptación, y en un marco de respeto y potenciación del entorno en el que la Sociedad desarrolla su actividad, con especial atención al fomento de la responsabilidad social corporativa de la Sociedad.



3. El Consejo de Administración aprobará una política de plena transparencia en la información trasmisida a los mercados, velando por una correcta fijación del precio de las acciones de la Sociedad.
  4. Asimismo el Consejo de Administración velará por el cumplimiento, por parte de los directivos de la Sociedad en el ejercicio de sus funciones, de las anteriormente citadas normas éticas y por el respeto del principio de trato igualitario a los accionistas.
- C. En cuanto al Reglamento Interno de Conducta (RIC) es el artículo 7 el que establece las normas aplicables en relación con las operaciones de autocartera, disponiendo al efecto quanto sigue:

### **7.1 Delimitación de las operaciones de autocartera sometidas al presente Reglamento**

Se entenderá por operaciones de autocartera las que se realicen sobre acciones emitidas por entidades del Grupo Afirma e instrumentos derivados cuyo subyacente sean dichas acciones.

Las operaciones podrán realizarse:

- (i) Directamente por la Sociedad u otras entidades del Grupo Afirma.
- (ii) Indirectamente, a través de terceros con mandato expreso o tácito.
- (iii) Por terceros que, sin haber recibido mandato, actúen con los mismos objetivos.

### **7.2 Política en materia de autocartera**

Dentro del ámbito de la autorización concedida por la Junta General, corresponde al Consejo de Administración la determinación de planes específicos de adquisición o enajenación de acciones propias.

### **7.3 Principios generales de actuación en las operaciones de autocartera**

La gestión de la autocartera se ajustará a los siguientes principios de actuación:

#### **7.3.1 Cumplimiento de la normativa**

Todas la Personas Afectadas tienen la obligación de conocer y cumplir la normativa y procedimientos internos que resulten aplicables.

#### **7.3.2 Finalidad**

Las operaciones de autocartera tendrán por finalidad primordial facilitar a los inversores unos volúmenes adecuados de liquidez y profundidad de los valores y minimizar los posibles desequilibrios temporales que pueda haber entre oferta y demanda en el mercado. En ningún caso las operaciones responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios.

#### **7.3.3 Transparencia**

Se velará por la transparencia en las relaciones con los supervisores y los organismos rectores de los mercados en relación con las operaciones de autocartera.

#### **7.3.4 No uso de Información Privilegiada**

No podrán realizarse, bajo ningún concepto, las operaciones de autocartera por personas que hayan tenido acceso a información Privilegiada sobre los Valores.

#### **7.3.5 Neutralidad en la formación del precio**

La actuación debe ser neutral y, en ningún caso, se pueden mantener posiciones dominantes en el mercado.

### 7.3.6 Intermediario

Las compañías integradas en el Grupo Afirma canalizarán todas sus operaciones sobre acciones de la Sociedad a través de un número limitado de miembros del mercado.

### 7.3.7 Contraparte

Las compañías integradas en el Grupo Afirma se abstendrán de realizar operaciones de compra y venta de acciones de la Sociedad en las que la contraparte sea alguna de las siguientes personas o entidades: (i) sociedades del Grupo Afirma, (ii) sus consejeros, (iii) sus accionistas significativos o (iv) personas interpuestas de cualquiera de las anteriores. Igualmente, las sociedades integradas en el Grupo Afirma no mantendrán simultáneamente órdenes de compra y de venta sobre acciones de la Sociedad.

### 7.3.8 Limitación

Durante los procesos de ofertas públicas de venta o de ofertas públicas de adquisición sobre las acciones de la Sociedad, procesos de fusión u otras operaciones corporativas similares, no se llevarán a cabo transacciones sobre las mismas, salvo que lo contrario se prevea expresamente en el folleto de la operación de que se trate. Asimismo, la Sociedad se abstendrá de efectuar operaciones de autocartera durante el plazo de una semana anterior al registro en la CNMV de la información financiera periódica o cuando razonablemente pueda preverse que en dicho plazo va a hacerse público información Relevante.

## 7.4 Exclusión

Del régimen anteriormente expuesto se excluyen las operaciones de adquisición de acciones propias de la Sociedad para su posterior transmisión a los beneficiarios de planes de opciones sobre las acciones de la Sociedad ("Stock Option Plans") aprobados por el Consejo de Administración, las demás operaciones sobre acciones propias que efectúe la Sociedad en el marco de un programa de recompra de acciones, así como las operaciones de autocartera que tengan una finalidad específica. Tales operaciones se realizarán atendiendo a las particularidades establecidas por el Consejo de Administración al aprobar dichos planes, que observarán las condiciones contenidas en la legislación vigente en cada momento.

## 7.5 Designación y funciones del departamento encargado de la gestión de la autocartera

Se designa al Responsable de Cumplimiento como encargado de la gestión de la autocartera.

El Responsable de Cumplimiento deberá asumir un compromiso especial de confidencialidad en relación con la estrategia y operaciones sobre autocartera.

El Responsable de Cumplimiento estará encargado de:

- i. Gestionar la autocartera según los principios generales establecidos en el presente Reglamento y aquellos que determinen los órganos de gobierno del Grupo Afirma.
- ii Vigilar la evolución de los Valores del Grupo Afirma, debiendo informar al Presidente, Consejero Delegado y al Consejo de Administración de cualquier variación significativa en la cotización que, en términos razonables, no pueda ser atribuida a los movimientos del mercado.
- iii Mantener un archivo de todas las operaciones ordenadas y realizadas para las operaciones de autocartera a disposición del Presidente y del Consejo de Administración o personas que éste designe.
- iv Establecer las relaciones con las entidades supervisoras que sean necesarias para el adecuado desarrollo de lo establecido en este Reglamento.
- v Elaborar un informe trimestral o, siempre que sea requerido para ello, sobre las actividades del departamento.
- vi Informar al Presidente, y al Consejo de Administración de cualquier incidencia significativa que se produzca en la gestión de la autocartera.

**Octavo - Acuerdos significativos que dependan del cambio de control de la Sociedad**

No existe ningún acuerdo significativo que esté sujeto al cambio de control de la compañía.

**Noveno - Acuerdos de la Sociedad con sus cargos de administración y dirección que prevean indemnizaciones especiales**

Durante el ejercicio 2007 ha habido un consejero con cláusula de indemnización en caso de despido improcedente, si bien la misma a 31 de diciembre de 2007 no se encontraba en vigor.





## INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO



## INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO



## INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

### A - ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

**A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad:**

Fecha de última modificación	Capital Social (euros)	Número de acciones	Número de derechos de voto
27/01/2006	24.238.000,00	121.190.000	121.190.000

**Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:**

[V] NO

**A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su entidad a la fecha de cierre de ejercicio, excluidos los consejeros:**

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirecto	% sobre el total de derechos de voto
DON ENRIQUE BAÑUELOS DE CASTRO	0	38.078.683	31,421
NOZAR, S.A.	28.368.858	0	23,409
DON FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	0	12.240.190	10,100
DOÑA CARMEN GODÍA BULL	0	7.008.371	5,783
DON AMANCIO ORTEGA GAONA	0	6.071.619	5,010
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	0	6.059.500	5,000

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	A través de: Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
DON ENRIQUE BAÑUELOS DE CASTRO	CV CAPITAL, S.L.	38.078.683	31,421
DON FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	GRUPO RAYET, S.A.U.	12.240.190	10,100
DOÑA CARMEN GODÍA BULL	G3T, S.L.	6.547.662	5,403
DOÑA CARMEN GODÍA BULL	PUJADES 51-57, S.L.	460.709	0,380
DON AMANCIO ORTEGA GAONA	PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.	6.071.619	5,010
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	6.059.500	5,000

Indique los movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio:

Nombre o denominación social del accionista	Fecha de la operación	Descripción de la operación
NOZAR, S.A.	01/06/2007	Se ha superado el 20% del capital social
GRUPO RAYET, S.A.U.	30/05/2007	Se ha superado el 10% del capital social
CV CAPITAL, S.L.	28/05/2007	Se ha descendido el 35% del capital social

**A.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:**

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	0	0	0,000
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	6.059.500	0	5,000
G3T, S.L.	6.547.662	460.709	5,783
DON IGNACIO BONILLA GANOSA	396	0	0,000
DON JESÚS DEL PINO DURÁN	100	0	0,000
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	100	0	0,000
DON RAMÓN DE LA RIVA REINA	0	0	0,000

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	Nombre o denominación social del titular directo de la participación	A través de:	% sobre el total de derechos de voto
		Número de derechos de voto directos	
G3T, S.L.	PUJADES 51-57, S.L.	460.709	0,380
% total de derechos de voto en poder del Consejo de Administración			20,883

**A.4 Indique, en su caso, las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:**

**Tipo de relación:** Contractual

**Breve descripción:** Cesión de derechos de crédito a Grupo Rayet, S.A.U., derivados de préstamo subordinado suscrito con la Sociedad.

**Nombre o denominación social relacionados:**

CV CAPITAL, S.L.

**Tipo de relación:** Contractual

**Breve descripción:** Cesión de derechos de crédito a Nozar, S.A., derivados de préstamo subordinado suscrito con la Sociedad.

**Nombre o denominación social relacionados:**

CV CAPITAL, S.L.

**A.5 Indique, en su caso, las relaciones de índole comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad y/o su grupo, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:**

**Tipo de relación:** Societaria

**Breve descripción:** Nozar, S.A. es titular del 6,62% de ALRAMAEV, S.L., titular a su vez del 45,01% de LANDSCAPE PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L. en la que la Sociedad participa con un 49,99%.

**Nombre o denominación social relacionados:**

NOZAR, S.A.

**Tipo de relación:** Societaria

**Breve descripción:** CXG Corporación Caixagalicia, S.A. a través de su filial CXG DESARROLLOS INMOBILIARIOS CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.L., es titular del 50% de URBEHISPANIA, S.L., en la que la Sociedad participa con un 50%.

**Nombre o denominación social relacionados:**

CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.



**Tipo de relación:** Societaria

**Breve descripción:** Grupo Rayet, S.A.U. es titular del 46,16% de la filial RAYET PROMOCIÓN, S.L.

**Nombre o denominación social relacionados:**

GRUPO RAYET, S.A.U.

**Tipo de relación:** CON SOC

**Breve descripción:** Ver apartado C

**Nombre o denominación social relacionados:**

CV CAPITAL, S.L.

**Tipo de relación:** Societaria

**Breve descripción:** Pontegadea Inversiones, S.L. a través de su filial PONTE GADEA, S.L. es titular del 22,2222% de ALRAMAEV, S.L., titular a su vez del 45,01% de LANDSCAPE PROMOCIONES INMOBILIARIES, S.L. en la que la Sociedad participa con un 49,99%.

**Nombre o denominación social relacionados:**

PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.

**A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en el art. 112 de la LMV. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:**

SI

**% de capital social afectado:** 1,682

**Breve descripción del pacto:** La posible adquisición por parte de Nozar, S.A. de un % del capital social de la Sociedad a transmitir por CV Capital, S.L.

**Intervinientes del pacto parasocial:**

NOZAR, S.A.

CV CAPITAL, S.L.

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, descríbalas brevemente:

NO

En el caso de que durante el ejercicio se haya producido alguna modificación o ruptura de dichos pactos o acuerdos o acciones concertadas, indíquelo expresamente:

En fecha 23 de mayo de 2007 se ha procedido a la cancelación del pacto parasocial suscrito entre CV Capital, S.L. Y Nozar, S.A.

**A.7 Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela:**

NO

**A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocartera de la sociedad (a fecha de cierre del ejercicio):**

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas	% total sobre capital social
200.000	0	0,165

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el período:

-12.000

**A.9 Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para llevar a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.**

La Junta General Ordinaria de 27 de junio de 2007, adoptó, en su punto Séptimo del Orden del Día, el acuerdo que se transcribe a continuación:

Se acuerda autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa de acciones de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A., al amparo de lo establecido en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y con los siguientes requisitos y condiciones:

- A. El valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose a las que ya posea la Sociedad y/o Sociedades filiales, no podrá exceder del 5% del capital social, en cada momento, porcentaje que constituirá el número máximo de acciones que podrá adquirir la Sociedad.
- B. Las adquisiciones podrán realizarse mediante compraventa, permuta, donación, adjudicación o dación en pago, y por cualquier otra modalidad de adquisición a título oneroso. En todo caso, las acciones a adquirir habrán de encontrarse en circulación e íntegramente desembolsadas.
- C. Se cumplirá la obligación establecida en el artículo 79.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, consistente en la creación en el pasivo del Balance de la sociedad de una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias computado en el activo, sin disminuir el capital ni las reservas legal o estatutariamente indisponibles.
- D. El informe de gestión a rendir, en su momento, por el Consejo de Administración, recogerá los datos señalados en el artículo 79.4 del mismo texto legal.
- E. El precio por el que quedan autorizadas estas adquisiciones de acciones deberá oscilar entre el valor nominal de las acciones y un importe equivalente al promedio del valor de cotización de las acciones en los últimos cinco días precedentes a la compra con un incremento máximo del 30 % de dicho valor medio. El plazo de vigencia de la presente autorización es de 18 meses, a contar desde la fecha del presente acuerdo.

Se autoriza expresamente que la finalidad de la autocartera tenga por objeto, entre otros, la adquisición de acciones que hayan de ser entregadas a los trabajadores de la Sociedad o de sociedades filiales en que la Sociedad sea dominante, incluidos los directivos, o administradores de la Sociedad o de las sociedades filiales, o como consecuencia del ejercicio de los derechos de opción de que aquellos sean titulares.

**A.10 Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto, así como las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social. Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto:**

NO

**Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por restricción legal**

0

Indique si existen restricciones estatutarias al ejercicio de los derechos de voto:

NO

**Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por una restricción estatutaria**

0

**Descripción de las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto**

No existen restricciones legales ni estatutarias para el ejercicio del derecho de voto, dando cada acción derecho a un voto, sin límite máximo en cuanto al ejercicio de este derecho, sin perjuicio de que para asistir a la Junta General, sea necesario poseer 100 acciones, pudiendo los accionistas que no posean acciones suficientes para acudir a la Junta, agruparse con otros que se encuentren en el mismo caso hasta alcanzar el mínimo exigido o conferir su representación a otro accionista con derecho de asistencia.



Indique si existen de restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social:

NO

**A.11 Indique si la Junta General ha acordado adoptar medidas de neutralización frente a una oferta pública de adquisición en virtud de lo dispuesto en la Ley 6/2007.**

NO

## B - ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

### B.1 Consejo de Administración

#### B.1.1 Detalle el número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos:

Número máximo de consejeros	15
Número mínimo de consejeros	5

#### B.1.2 Complete el siguiente cuadro con los miembros del Consejo:

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS		PRESIDENTE	27/06/2007	27/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	YAGO ENRIQUE MENDEZ PASCUAL	CONSEJERO	13/09/2006	13/09/2006	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
G3T, S.L.	CARMEN GODIA BULL	CONSEJERO	13/09/2006	13/09/2006	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON IGNACIO BONILLA GANOSA		CONSEJERO	25/10/2007	25/10/2007	COOPTACIÓN
DON JESÚS DEL PINO DURÁN		CONSEJERO	27/06/2007	27/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL		CONSEJERO	14/11/2007	14/11/2007	COOPTACIÓN
DON RAMÓN DE LA RIVA REINA		CONSEJERO	27/06/2007	27/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
<b>Número total de consejeros</b>					<b>8</b>

**Indique los ceses que se hayan producido durante el periodo en el Consejo de Administración:**

Nombre o denominación social del consejero	Condición consejero en el momento de cese	Fecha de baja
DON JUAN FRANCISCO PALOMERO ARGUINCHONA	EJECUTIVO	16/05/2007
DON SERGIO FAUSTINO GRAMAGE REVERT	EJECUTIVO	04/06/2007
DON FRANCISCO PIQUERAS ROCA	EJECUTIVO	04/06/2007
DON MANUEL ALCÁIDE ANDUJAR	DOMINICAL	04/06/2007
DON JUAN JOSÉ RAMIREZ OLMEDO	EJECUTIVO	04/06/2007
DON IÑAKI LARRABEITI LÓPEZ	DOMINICAL	20/06/2007
DOÑA CONCEPCIÓN MONTSERRAT CASTILLEJO GÓMEZ	EJECUTIVO	27/06/2007
DOÑA CRISTINA DE URIARTE CHÁVARRI	DOMINICAL	27/06/2007
RAFAEL BENAVENT ESTREMS	INDEPENDIENTE	27/06/2007
DON ENRIQUE BAÑUELOS DE CASTRO	EJECUTIVO	26/07/2007
DON ENRIQUE ÁLVAREZ LÓPEZ	INDEPENDIENTE	14/11/2007
DON JUAN ANTONIO ALCARAZ GARCÍA	EJECUTIVO	14/12/2007
DON JAVIER ADSERA GEBELLI	INDEPENDIENTE	14/12/2007

**B.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:**

#### CONSEJEROS EJECUTIVOS

Número total de consejeros ejecutivos	0
% total del consejo	0,000

#### CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
DON JUAN CARLOS NOZALEDAD ARENAS		NOZAR, S.A.
CXG CORPORACIÓN	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS	CXG CORPORACIÓN
CAIXAGALICIA, S.A.	Y RETRIBUCIONES	CAIXAGALICIA, S.A.
G3T, S.L.	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS	G3T, S.L.
	Y RETRIBUCIONES	
GRUPO RAYET, S.A.U.		GRUPO RAYET, S.A.U.
DON IGNACIO BONILLA GANOSA	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS	CV CAPITAL, S.L.
	Y RETRIBUCIONES	
DON JESÚS DEL PINO DURÁN		NOZAR, S.A.
DON RAMÓN DE LA RIVA REINA		CV CAPITAL, S.L.

Número total de consejeros dominicales	7
% total del Consejo	87,500

#### CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

##### Nombre o denominación del consejero

DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL

##### Perfil

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y graduado en Estadística e Investigación Operativa por la Universidad de Bilbao. Censor Jurado de Cuentas y miembro del Registro Oficial de Auditores de Cuentas de España, así como miembros y tesorero de las Juntas Directivas de la Asociación Española de Ejecutivos de Finanzas de España (AEEF) y Confederación Española en Directivos y Ejecutivos (C.E.D.E.). Socio de la firma auditora Arthur Andersen. En la actualidad colabora y es miembro de varios consejos de administración.



Número total de consejeros independientes	1
% total del Consejo	12,500

**B.1.4 Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital.**

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido.

NO

**B.1.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:**

SI

Nombre del consejero	Motivo del cese
DOÑA CONCEPCIÓN MONTSERRAT CASTILLEJO GOMEZ	Motivos personales-Carta
DOÑA CRISTINA DE URIARTE CHÁVARRI	Motivos personales-Carta
DON ENRIQUE ÁLVAREZ LÓPEZ	Motivos personales-Carta
DON ENRIQUE BAÑUELOS DE CASTRO	Motivos personales-Carta
DON FRANCISCO PIQUERAS ROCA	Motivos personales-Carta
DON IÑAKI LARRABEITI LÓPEZ	Motivos personales-Carta
DON JAVIER ADSERA GEBELLI	Motivos personales-Carta
DON JUAN ANTONIO ALCARAZ GARCÍA	Motivos personales-Carta
DON JUAN FRANCISCO PALOMERO ARGUINCHONA	Motivos personales-Carta
DON JUAN JOSÉ RAMIREZ OLMEDO	Motivos personales-Carta
DON MANUEL ALCAIDE ANDUJAR	Motivos personales-Carta
DON RAFAEL JOSÉ BENAVENT ESTREMS	Motivos personales-Carta
DON SERGIO FAUSTINO GRAMAGE REVERT	Motivos personales-Carta

**B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:**

No aplicable

**B.1.7 Identifique, en su caso, a los miembros del consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:**

No aplicable

**B.1.8 Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:**

Nombre o denominación social consejero	Dominación social de la entidad cotizada	Cargo
DON JUAN CARLOS NOZALED ARIAS	NATRACEUTICAL. S.A.	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALED ARIAS	INMOBILIARIA COLONIAL. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	PESCANOVA. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	TECNOCOM. TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA. S.A.	VICEPRESIDENTE
G3T, S.L.	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS. S.A.	VICEPRESIDENTE

**B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:**

NO

**B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:**

La política de inversiones y financiación	SI
La definición de la estructura del grupo de sociedades	SI
La política de gobierno corporativo	SI
La política de responsabilidad social corporativa	SI
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	SI
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	SI
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	SI
La política de dividendos, así como la autocartera y, en especial, sus límites	SI

**B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio:**

a) En la sociedad objeto del presente informe:

<b>Concepto retributivo</b>	<b>(Datos en miles de euros)</b>
Retribución Fija	732
Retribución Variable	0
Dietas	210
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
<b>Total</b>	<b>942</b>

<b>Otros Beneficios</b>	<b>(Datos en miles de euros)</b>
Anticipos	0
Créditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

<b>Concepto retributivo</b>	<b>(Datos en miles de euros)</b>
Retribución Fija	0
Retribución Variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
<b>Total</b>	<b>0</b>

<b>Otros Beneficios</b>	<b>(Datos en miles de euros)</b>
Anticipos	0
Créditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0



c) Remuneración total por tipología de consejero:

<b>Tipología consejeros</b>	<b>Por sociedad</b>	<b>Por grupo</b>
EJECUTIVO	262	0
EXTERNO DOMINICAL	414	0
EXTERNO INDEPENDIENTE	266	0
OTROS EXTERNOS	0	0
<b>Total</b>	<b>942</b>	<b>0</b>

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

<b>Remuneración total consejeros (en miles de euros)</b>	<b>942</b>
<b>Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)</b>	<b>0,0</b>

**B.1.12 Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:**

**B.1.13 Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:**

<b>Número de beneficiarios</b>	<b>1</b>	
	<b>Consejo de Administración</b>	<b>Junta General</b>
<b>Órgano que autoriza las cláusulas</b>	<b>SI</b>	<b>NO</b>
<b>¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?</b>		<b>NO</b>

**B.1.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto.**

#### **Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y cláusulas estatutarias**

El órgano competente para determinar la retribución de los Administradores es la Junta General, tal y como establece el artículo 7 del Reglamento de la Junta General de Accionistas.

La forma de retribución de los miembros del Consejo viene recogida en el artículo 22 de los Estatutos Sociales.

Los consejeros externos serán retribuidos mediante una cantidad variable, cuya cuantía será determinada por la Junta General de Accionistas anualmente o con la vigencia superior de tiempo que la propia Junta decida.

Los consejeros ejecutivos percibirán la Retribución que anualmente determine la Junta General en concepto de sueldos y dietas, pudiendo ser desigual entre ellos. Dicha retribución podrá incluir el complemento de jubilación que cada año determine la Junta General. Asimismo, se podrán establecer indemnizaciones por cese en la relación de los consejeros ejecutivos.

#### **Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias**

Expresamente se autoriza que, con carácter acumulativo a lo previsto anteriormente, la Retribución de todos o de alguno de los miembros del órgano de Administración, consista en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas o de sistemas de Retribución referenciados al valor de las acciones. En los casos anteriores, las acciones podrán ser tanto de la propia sociedad, como de su sociedad dominante, o de otras sociedades del grupo de sociedades de la propia sociedad o de su sociedad dominante. La aplicación de estos sistemas requerirá un acuerdo de la Junta General de Accionistas en los supuestos previstos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas. En caso de que se hiciese mediante la emisión de nuevas acciones serán de aplicación en todo caso los quorums y demás requisitos previstos en la Ley.

La Retribución prevista en este artículo será compatible e independiente de los sueldos, retribuciones, entregas de acciones u opciones sobre acciones, retribuciones referenciadas al valor de las acciones, indemnizaciones, pensiones o compensaciones de cualquier clase, establecidas con carácter general o singular para aquellos miembros del órgano de administración que mantengan con la Sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección o de prestación de servicios, relaciones que serán compatibles con la condición de miembro del órgano de administración.

En el artículo 18 del Reglamento del Consejo se establece que es competencia de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno informar y proponer al Consejo de Administración el régimen de retribuciones de los Consejeros y revisarlos de manera periódica.

Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones.

A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

SI

La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

SI

**B.1.15 Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:**

SI

Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen

SI

Conceptos retributivos de carácter variable

SI

Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.

SI

Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos

SI

**B.1.16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:**

NO

¿Ha utilizado asesoramiento externo?

NO

**B.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo:**

Nombre o denominación social del consejo	Domiciliación social del accionista significativo	Cargo
DON JUAN CARLOS NOZALED ARIAS	NOZAR, S.A.	Consejero
DON IGNACIO BONILLA GANOSA	CV CAPITAL, S.L.	Directivo
DON RAMÓN DE LA RIVA REINA	CV CAPITAL, S.L.	Directivo



Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

<b>Nombre o denominación social del consejero vinculado</b>	<b>Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado</b>	<b>Descripción relación</b>
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	Accionista significativo
G3T, S.L.	G3T, S.L.	Accionista significativo
GRUPO RAYET, S.A.U.	GRUPO RAYET, S.A.U.	Accionista significativo

**B.1.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:**

NO

**B.1.19 Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.**

Los Consejeros serán designados por la Junta General, a propuesta del Consejo. Asimismo, con carácter provisional, en el supuesto de que, durante el plazo para el que fueron nombrados, se produjese vacante, podrá el Consejo de Administración designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparla hasta la primera Junta General, que deberá ratificar dichos nombramientos.

A su vez, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno tiene la competencia de proponer el nombramiento de Consejeros independiente y de informar al Consejo sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y altos directivos.

Para pertenecer al Consejo de Administración no será necesario ser accionista. Si se designara a Consejero a una persona jurídica, ésta deberá designar a una persona física como representante suyo para el ejercicio de las funciones propias del cargo.

De conformidad con lo establecido en el artículo 8 del Reglamento del Consejo de Administración, éste, en el ejercicio de sus facultades de propuesta de nombramiento de Consejeros a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que los Consejeros externos y no ejecutivos sean mayoría.

El Consejo procurará, igualmente, que dentro del grupo de los Consejeros externos se integren, de un lado, en su caso, los propuestos por titulares de participaciones significativas estables en el capital social (consejeros dominicales) y, de otro, profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo ni a los accionistas significativos (consejeros independientes). No obstante podrán igualmente formar parte del Consejo de Administración aquellos consejeros externos que, como consecuencia de sus situaciones personales, no se encuadren en las definiciones que de Consejeros externos dominicales o independientes se establezcan en cada momento.

Con el fin de establecer un equilibrio razonable entre el número de Consejeros dominicales e independientes y habida cuenta de la estructura accionarial de la sociedad, el Consejo procurará que la composición del Consejo tenga en cuenta la estructura accionarial de la sociedad.

El Comité de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno debe llevar un registro de situaciones de Consejeros y altos directivos de la Sociedad.

Los Consejeros ejercerán su cargo por un tiempo de seis años, sin perjuicio de la facultad de separación que, con arreglo a la Ley, corresponde a la Junta General y de poder ser reelegidos una o más veces por igual período de tiempo. Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General deberán respetar lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración.

El Consejo de Administración procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión del Consejo.

De conformidad con lo establecido en el artículo 23 del Reglamento del Consejo, los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten sobre ellos.

Todas las votaciones del Consejo de Administración que versen sobre el nombramiento, reelección o cese de Consejeros serán secretas, sin perjuicio del derecho de cualquier consejero a dejar constancia del sentido de su voto.

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando hayan transcurrido el período para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en el uso de sus facultades.

Las propuestas de cese de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones que a este respecto adopte dicho órgano en virtud de las facultades que tiene legalmente atribuidas deberán ser precedidas del correspondiente informe, en su caso, de la Comisión de Nombramiento, Retribuciones y Buen Gobierno. El Consejo de Administración procurará no proponer el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

Es competencia de la Junta General el cese de Consejeros. No obstante lo anterior, los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo y, en su caso, formalizar la dimisión en determinados supuestos, tal y como se recoge en el apartado B.1.20. siguiente.

#### **B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.**

De acuerdo con el artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración, los Consejeros dominicales presentarán su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. También lo harán, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de consejeros dominicales.

Asimismo, los consejeros deberán poner a disposición del Consejo y, en su caso, formalizar su dimisión en los siguientes casos: (i) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviera asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados; (ii) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; (iii) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno; (iv) cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de la Sociedad.

#### **B.1.21 Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:**

SI

##### **Medidas para limitar riesgos**

El Presidente del Consejo es el primer responsable de la gestión de la compañía. Como principal colaborador del Presidente puede haber un Consejero Delegado al que corresponde la gestión ordinaria de la compañía, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración y el Presidente.

Según el artículo 9 del Reglamento del Consejo que establece las funciones del Presidente del Consejo, el Presidente asumirá la presidencia de todos los órganos de gobierno y Administración de la sociedad, a excepción de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y del Comité de Auditoría.

En relación con las medidas adoptadas por el propio Consejo para mitigar los riesgos de concentración de poder en una sola persona, en el artículo 6 del Reglamento del Consejo de Administración, se establece la obligación para el Consejo de Administración de elaborar anualmente un Plan de Actuaciones para el siguiente ejercicio en el que se incluirá también la revisión y evaluación, de la labor del Presidente del Consejo en su condición de tal y primer ejecutivo de la sociedad y de la labor del Consejero Delegado. Durante la discusión de este punto no podrá hallarse presente el Presidente del Consejo ni el Consejero Delegado, según corresponda, debiendo asumir la dirección de los debates, de acuerdo con lo previsto en el referido Reglamento el Vicepresidente del Consejo o, en su defecto, el Consejero que sea designado a tal efecto por el Consejo

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración.

NO

#### **B.1.22 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:**

NO



Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de Administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

**B.1.23 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.**

[v] NO

**B.1.24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:**

[v] NO

**B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:**

[v] NO

Edad límite Presidente	Edad límite Consejero Delegado	Edad límite Consejero
0	0	0

**B.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:**

[v] NO

Número máximo de años de mandato	0
----------------------------------	---

**B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación**

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

[v] SI

**Principales procedimientos**

La sociedad ha procedido a modificar en el mes de abril de 2008, su Reglamento del Consejo de Administración (art. 19), al objeto de que dicha Comisión vele para que los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de Consejeras, y la Sociedad busque deliberadamente mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

**B.1.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de Administración. En su caso, detállelos brevemente.**

Según el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración los Consejeros deberán asistir personalmente a las sesiones del Consejo y, cuando excepcionalmente no puedan hacerlo, procuraran transferir su representación a otro miembro del Consejo de Administración que ostente su misma condición, incluyendo las oportunas instrucciones lo mas precisas posibles y con carácter especial para cada sesión.

**B.1.29 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el consejo sin la asistencia de su Presidente:**

Número de reuniones del Consejo	17
Número de reuniones del Consejo sin la presencia del Presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

<b>Número de reuniones de la Comisión Ejecutiva o Delegada</b>	<b>3</b>
<b>Número de reuniones del Comité de Auditoría</b>	<b>10</b>
<b>Número de reuniones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones</b>	<b>8</b>
<b>Número de reuniones de la Comisión de Nombramientos</b>	<b>0</b>
<b>Número de reuniones de la Comisión de Retribuciones</b>	<b>0</b>

**B.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:**

<b>Número de no asistencias de consejero durante el ejercicio</b>	<b>8</b>
<b>% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio</b>	<b>4,400</b>

**B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:**

NO

**B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría.**

En el artículo 38 del Reglamento del Consejo de Administración se establece que el Consejo procurará formular definitivamente las cuentas de manera tal que no haya lugar a salvedades por parte del Auditor. No obstante, cuando el Consejo considere que debe mantener su criterio, explicará públicamente el contenido y el alcance de las discrepancias.

**B.1.33 ¿El secretario del consejo tiene la condición de consejero?**

NO

**B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.**

#### **Procedimiento de nombramiento y cese**

En la actualidad la Sociedad no cuenta con un procedimiento específico ni en los Estatutos Sociales ni en el Reglamento del Consejero para llevar a cabo la selección, nombramiento y cese del Secretario del Consejo. Sin embargo, en la práctica la Sociedad exige un informe previo del Comité de Nombramientos y retribuciones para el nombramiento del cargo de Secretario, con el fin de garantizar su profesionalidad, imparcialidad e independencia.

**¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?** SI

**¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?** SI

**¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?** SI

**¿El Consejo en pleno aprueba el cese?** SI

¿Tiene el secretario del Consejo enmendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

NO



No obstante, se ha procedido a modificar en el mes de abril del año 2008 el Reglamento del Consejo de Administración recogiendo dicha función del Secretario consistente en velar por el cumplimiento de las recomendaciones de buen gobierno.

**B.1.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.**

En el Reglamento del Consejo de Administración se establece que dicho Consejo establecerá con los auditores una relación de carácter estable y profesional a través del Comité de Auditoría, siempre con estricto respeto a su independencia.

Una de las funciones del Comité de Auditoría consiste en proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas externos de la Sociedad. también deben mantener relación con los auditores externos, para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de estos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría. Una descripción mas completa del funcionamiento de la Comisión de Auditoría se recoge en el apartado B.2.3. del presente Informe.

**B.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:**

SI

Auditor saliente	Auditor entrante
GASSÓ AUDITORES, S.L.	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.A.

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

NO

**B.1.37 Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo:**

NO

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)	0	0	0
Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en %)	0,000	0,000	0,000

**B.1.38 Indique si el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.**

NO

**B.1.39 Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:**

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	1	1
Número de años auditados por la firma actual de auditoría/nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	16,6	25,0

**B.1.40 Indique las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:**

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	CASTILLO DE LERES. S.L.	0,000	ADMINISTRADOR
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	LANDSCAPE NOZAR. S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DUNOMA. S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZAR PROMOBYS. S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANISTICOS		
	NOZAR-MARTINSA. S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANISTICOS		
	E INMOBILIARIOS CIVITAS. S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	VALDEMUELAS. S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZAR. S.A.	15,800	CONSEJERO DELEGADO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	MINDANAO. S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	ESTILO INMOBILIARIO. S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	INVERSIONES Y PATRIMONIOS		
	NOZAR CAM. S.L.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	LENA CONSTRUCCIONES. S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANISTICOS		
	NOZAR-MASAVEU. S.L.	0,000	DELEGADO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NACOR.S.A	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	BANO REAL. S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DIMORA GESTIÓN. S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	IMPROGAR. S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZACEK. S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	VANCOGAR. S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NUEVO VANCOGAR. S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANISTICOS		
	RIBAROJA. S.A.	0,000	CONSEJERO DELEGADO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS		
	URBANISTICOS LOMA DEL REY. S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	PROMORIOJA 2006. S.L.	0,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CXG PATRIMONIO INMOBILIARIO		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CORPORACIÓN CAIXAGALICIA.S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	ALBAZUL DEL CASTILLO. S.L.U.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	BLANCACIMA DEL NOROESTE. S.L.U.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	TORRE DE HÉRCULES. S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CORPORACIÓN EMPRESARIAL		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	Y FINANCIERA DE GALICIA. S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	DESARROLLOS INMOBILIARIOS		
	FUENTTEAMARGA. S.L.	33,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	PROMOCIONES URBANÍSTICAS		
	HAYAPLUS. S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INVESTIMENTOS IBÉRICOS SGPS. S.A.	45,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	UNION FENOSA. S.A.	5,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	SACYR VALLEHERMOSO. S.A.	5,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	DESARROLLOS TERRITORIALES		
	INMOBILIARIOS. S.A.	25,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	LAZORA. S.A.	6,540	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	TASAGALICIA. S.A.	90,500	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	SOCIEDAD DE FOMENTO		
	Y DESARROLLO TURÍSTICO. S.L.	24,999	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	GAS GALICIA S.D.G.. S.A.	100,000	CONSEJERO



CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CXG INMOBILIARIA CORPORACIÓN		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CAIXAGALICIA. S.A.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	TASAGALICIA CONSULT. S.A.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	REGASIFICADORA DEL NOROESTE. S.A.	25,930	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	NATUR HOTEL SPA ALLARIZ. S.A.	33,330	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INVERSORA DE HOTELES		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	VACACIONALES. S.A.	25,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	FONT RESTAURA 2. S.A.	6,670	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	AUTOVÍA DEL BARBANZA		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CONCESIONARIA DE LA XUNTA		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	DE GALICIA. S.A.	20,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	SEÑORÍO DEL RETIRO. S.L.	10,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	BOREAL DESARROLLO		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INMOBILIARIO. S.A.	20,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INGALIX DESARROLLOS		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INMOBILIARIOS. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	G.P.S. DEL NOROESTE 3000. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	P. FERRO GPF. S.L.	20,130	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	GALERAS ENTRERÍOS. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	SOCIEDAD GESTORA DE PROMOCIONES		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INMOBILIARIAS Y DESARROLLO		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	EMPRESARIAL. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	JOCAI XXI. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	PROBOIN. S.L.	25,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CXG DESARROLLOS INMOBILIARIOS		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	FOMENTO DE INICIATIVAS		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	NÁUTICAS. S.L.	33,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	LANDIX OPERACIONES		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	URBANÍSTICAS. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	COMAREXUR. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	DAECA COMAREX. S.L.	37,500	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CONSTRUZIONA GALICIA. S.L.	17,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	GALICAT INVEST. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	FBEX HERCULES. S.L.	49,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	CINCOVILLAS DEL GOLF. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	URBEHISPANIA. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	ALTABRAVA DEL MAR. S.L.U.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	HAYEDO DE MONTESALTOS. S.L.U.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	SAN BERNARDO 61. S.L.	42,500	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RENT & BUIL BUILDINGS. S.L.	10,730	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	PUJADES 51-57. S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	PASEO DE GRACIA 38-40. S.L.	50,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	URBANIZADORA DEL PRAT. S.A.	17,570	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	METRÓPOLIS INMOBILIARIAS Y		
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RESTAURACIONES. S.L.	6,950	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	INMOBILARIA CHAMARTÍN. S.A.	5,940	CONSEJEROS
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	PROVICAT SANT ANDREU. S.A.	5,000	CONSEJERO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET PROMOCIÓN. S.L.	46,160	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	EIFFAGE. S.A.	4,040	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	HCG NUEVO HENARES. S.L.	33,490	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	ACTIVIDADES Y DESARROLLOS G-55. S.L.	34,550	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET CONSTRUCCIÓN. S.A.	76,830	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET REHABILITACIÓN. S.L.	39,990	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET. S.A.	95,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET HOTELES. S.L.	99,990	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	FINCAS CUEVAS MINADAS. S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET MEDIOAMBIENTE. S.L.	60,000	SOCIO
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA. S.A.	RAYET GERIÁTRICOS. S.L.	100,000	SOCIO

GRUPO RAYET. S.A.U.	GRUPO RAYET INTERNACIONAL. S.R.L.	99,990	SOCIO
DON IGNACIO BONILLA GANOSA	ASTROC INMUEBLES. SII. S.A.	0,000	PRESIDENTE
DON JESÚS DEL PINO DURÁN	LARCOVI. S.A.L.	0,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	ALMANZORA LEVANTE ALMERIENSE. S.L.	5,000	SOCIO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	INMOBILIARIA REYGILME. S.L.	15,000	SOCIO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	TACUMAN XXI. S.L.	17,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	PROMOCIONES LOS LLANOS		
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	DEL VALDETORRES. S.L.	9,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	TACUMAN INVERSIONES. S.L.	12,000	CONSEJERO
	TEYSOTAR. S.L.	9,000	CONSEJERO

**B.1.41 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:** SI

El artículo 24.2 del Reglamento del Consejo de Administración establece que los Consejeros externos, con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones, pueden solicitar la contratación con cargo a la Sociedad de asesores y expertos. Los encargos deberán versar sobre problemas concretos de cierto relieve o complejidad.

La decisión de contratar dichos servicios ha de ser comunicada al Presidente y se instrumentalizará a través del Secretario del Consejo, salvo que el Consejo considere que la contratación no es precisa o conveniente.

**B.1.42 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:** SI

El artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración establece que la convocatoria de las sesiones ordinarias se efectuara por carta, fax, telegrama o correo electrónico, y estará autorizada con la firma del presidente o la del Secretario o Vicesecretario por orden del Presidente. La convocatoria se cursara con una antelación mínima de cinco días hábiles.

La convocatoria incluirá el Orden del Día de la sesión y se acompañara de la información escrita relevante para la adopción de las decisiones.

Asimismo, y de conformidad con lo establecido en el artículo 24.1 del Reglamento del Consejo, los Consejeros, se hallan investidos de las mas amplias facultades para la obtención de información sobre cualquier aspecto de la Sociedad, para examinar sus libros, registros, documentos y demás antecedentes. El derecho de información se extiende a las sociedades filiales de la Sociedad.

**B.1.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:** NO**B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:** SI

Nombre del consejero	Causa penal
DON ENRIQUE BAÑUELOS DE CASTRO	Querella presentada por Don Felipe Izquierdo



Indique si el Consejo de Administración ha analizado el caso. Si la respuesta es afirmativa explique de forma razonada la decisión tomada sobre si procede o no que el consejero continúe en su cargo.

NO

## B.2 Comisiones del Consejo de Administración

### B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

#### COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
G3T, S.L.	VOCAL	DOMINICAL
DON RAMÓN DE LA RIVA REINA	VOCAL	DOMINICAL

#### COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Nombre	Cargo	Tipología
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	PRESIDENTE	DOMINICAL
GRUPO RAYET, S.A.U.	VOCAL	DOMINICAL
DON RAMÓN DE LA RIVA REINA	VOCAL	DOMINICAL

#### COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	VOCAL	DOMINICAL
DON JESÚS DEL PINO DURÁN	VOCAL	DOMINICAL

### B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones.

Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables

SI

Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente

SI

Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes

SI

Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa

NO

Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación

SI

Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones

SI

Asegurar la independencia del auditor externo

SI

En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren

SI

**B.2.3 Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo.**

## COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

El artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

a) Composición. La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno estará, en su caso, formada por un mínimo de tres miembros designados por el Consejo de Administración.

El Presidente de la Comisión será nombrado de entre sus miembros. El Secretario de la Comisión podía ser uno de sus miembros o bien el Secretario o el Vicesecretario del Consejo de Administración. En este último caso, el Secretario podrá no tener el carácter de miembro de la Comisión.

b) Competencias. Sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pudiera asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno tendrá las siguientes competencias:

- Informar sobre la propuesta de nombramiento de Consejeros y altos directivos.
- Aprobar las bandas de retribuciones para los altos directivos de la Sociedad.
- Aprobar los contratos tipos para los altos directivos.
- Determinar el régimen de retribuciones del Presidente y del Consejero Delegado.
- Informar y proponer al Consejo de Administración el régimen de retribuciones de los Consejeros y revisarlos de manera periódica.
- Informar los planes de incentivos.
- Realizar un examen anual sobre la política retributiva de los Consejeros y altos directivos.
- Informar sobre las propuestas de nombramiento de los miembros de la Comisión Ejecutiva y de las demás Comisiones del Consejo de Administración.
- Elaborar y llevar un registro de situaciones de Consejeros y altos directivos de la Sociedad.
- Elaborar un Informe anual de Gobierno Corporativo.
- Proponer las oportunas modificaciones del presente Reglamento al Consejo de Administración.
- Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y hacer las propuestas necesarias para su mejora.
- En relación con las transacciones con partes vinculadas o que impliquen o puedan implicar conflictos de interés, informar y tomar decisiones tendentes a su aprobación o denegación, así como solicitar los informes de expertos independientes que, en su caso, pudiera corresponder para la valoración de las mismas.

c) Funcionamiento. La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno se reunirá cada vez que el Consejo de Administración solicite la emisión de un informe o la aprobación de propuestas en el ámbito de sus competencias y siempre que, a juicio del Presidente de la Comisión, resulte conveniente para el buen desarrollo de sus fines.

## COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Los artículos 5, 6, 9 y 10 del Reglamento de la Comisión Ejecutiva establecen lo siguiente:

a) Composición (artículo 6). La Comisión Ejecutiva de Estrategia estará compuesta al menos por tres miembros, siendo éstos los Consejeros que nombre el Consejo de Administración, por un período no superior al de su mandato y sin perjuicio de poder ser elegidos indefinidamente, en la medida en que también lo fueran como Consejeros.

La adopción de los acuerdos de nombramiento de los miembros de la Comisión Ejecutiva de Estrategia requerirá el voto favorable de, al menos, los dos tercios de los miembros del Consejo de Administración.

Actuará como Presidente de la Comisión Ejecutiva de Estrategia el Presidente del Consejo de Administración. También designará un Secretario, que podrá no ser miembro del Consejo, el cual auxiliará al Presidente y deberá proveer para el buen funcionamiento de la Comisión, ocupándose de reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones, el contenido de las deliberaciones y los acuerdos adoptados.

La delegación permanente de facultades por parte del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva de Estrategia comprenderá todas o parte de las facultades del Consejo de Administración, salvo las que sean legalmente indelegables.

Los miembros de la Comisión Ejecutiva de Estrategia cesarán cuando lo hagan en su condición de Consejeros o cuando así lo acuerde el Consejo de Administración.

b) Competencias (artículo 5). Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo de Administración, la Comisión Ejecutiva y de Estrategia tendrá las siguientes competencias:

Apoyar al Consejo de Administración en la determinación de la Estrategia de la Sociedad, de acuerdo con las líneas maestras acordadas por este órgano, elaborando las correspondientes propuestas e informes sobre esta materia.

Asesorar al Consejo sobre las principales magnitudes e hitos del plan estratégico y del presupuesto anual.



Cuando no esté previsto expresamente en el plan estratégico o en el presupuesto anual, corresponde a la Comisión Ejecutiva de Estrategia asesorar sobre:

- Constitución de nuevas sociedades o participación en sociedades ya existentes, cuando se requiera la aprobación del Consejo.
- Proyectos de inversión cuya aprobación corresponda al Consejo.
- Enajenación de participaciones en el capital de sociedades o de otros activos que deba ser aprobada por el Consejo.
- Desarrollos de nuevas líneas de actividades y operaciones financieras que, por su gran relevancia, a juicio del Consejo, puedan afectar a la estrategia de la Sociedad.
- Operaciones de fusión, absorción, escisión o concentración en que esté interesada cualquiera de las sociedades participadas directamente por Astroc.
- Celebración de Acuerdos a largo plazo ya sean comerciales, industriales o financieros, con importancia estratégica para Astroc.
- También informará al Consejo sobre todas aquellas materias que no siendo competencia de las restantes Comisiones, dicho órgano pueda someterle.

La Comisión Ejecutiva de Estrategia resolverá además sobre las siguientes cuestiones:

Análisis y aprobación de inversiones, desinversiones y gastos que puedan suponer un riesgo para la empresa y en concreto, con los siguientes límites:

- Aprobación de aquellas inversiones, desinversiones, contrataciones y gastos no planificados dentro del presupuesto de cada área de negocio y que no excedan de tres millones de euros (3.000.000 Euros).
- Aprobación de aquellas inversiones y desinversiones, contrataciones y gastos planificados en el presupuesto de cada área de negocio y que no excedan de veinte millones de euros (20.000.000 Euros).

Revisión de los resultados obtenidos mensualmente por cada línea de negocio, en los distintos ámbitos funcionales de la empresa: financiero, comercial, etc. con el objetivo de analizar las desviaciones existentes frente a los presupuestos o planes inicialmente desarrollados y determinar los planes de actuación que correspondan para hacer frente a las desviaciones.

Análisis de la situación del conjunto de la Sociedad con relación a los siguientes aspectos:

- Inversiones y gastos realizados.
- Situación de tesorería de la Sociedad.
- Situación de la cartera de suelo.

Análisis y revisión de aquellos aspectos de la gestión de la Sociedad que los Consejeros consideren relevantes para su tratamiento por parte de esta Comisión.

Aprobación de constitución de UTEs o de cualquier otra alianza empresarial para obra y desarrollo concreto.

Supervisión y Aprobación de modificaciones organizativas de nivel igual o superior a Director General, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

Contratación de puestos directivos que pertenezcan al Comité de Dirección, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

Los límites económicos prefijados en este artículo podrán ser revisados anualmente por decisión del Consejo de Administración a propuesta de la Comisión Ejecutiva de Estrategia.

c) Funcionamiento (artículos 9 y 10). La Comisión se reunirá cuando la convoque su Presidente y en todo caso con una periodicidad mínima mensual. En todo caso cada vez que el Consejo de Administración o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

La convocatoria de las reuniones se efectuará por carta, fax o correo electrónico, y estará autorizada con la firma del Presidente o la del Secretario por orden del Presidente.

La convocatoria se cursará con una antelación mínima de tres días. La convocatoria incluirá siempre el orden del día de la sesión y se acompañará de la información relevante debidamente resumida y preparada.

La Comisión quedará válidamente constituida cuando concurren al menos la mitad más uno de sus miembros, presentes o representados.

El Presidente organizará el debate procurando y promoviendo la participación de todos los miembros de la Comisión en las deliberaciones del órgano.

Salvo en los casos en que específicamente se hayan establecido otros quórum de votación, los acuerdos se adoptarán por mayoría de los administradores presentes o representados en la sesión.

En lo no previsto especialmente, se aplicarán las normas de funcionamiento establecidas en el Reglamento del Consejo, siempre y cuando sean compatibles con la naturaleza y función de la Comisión.

A las reuniones de la Comisión podrán asistir los directivos de la Sociedad con voz y sin voto, cuando fuera requerida su asistencia por la Comisión.

La Comisión Ejecutiva de Estrategia remitirá al Consejo de Administración para su conocimiento copia de las actas de las sesiones que se celebren.

## COMITÉ DE AUDITORÍA

El artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

- a) Composición. El Comité de Auditoría estará formado por un mínimo de tres miembros designados por el Consejo de Administración. La mayoría de los integrantes de dicha Comisión deberán ser Consejeros externos. El Presidente del Comité será nombrado de entre los consejeros externos, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese. El Secretario del Comité podría ser uno de sus miembros o bien el Secretario o Vicesecretario del Consejo de Administración. En este último caso, el Secretario podrá no tener el carácter de miembro de la Comisión.
- b) Competencias. Sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pudiera asignar el Consejo de Administración o que se establezca en el presente Reglamento, el Comité de Auditoría tendrá como función primordial la de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus funciones de supervisión y, en concreto, tendrá, como mínimo, las siguientes competencias:
  - Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de competencias de la Comisión.
  - Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de auditores de cuentas externos.
  - Supervisar los servicios de auditoría interna.
  - Conocer el proceso de información financiera y los sistemas internos de control.
  - Mantener las relaciones con el auditor de cuentas externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de este y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el auditor de cuentas las comunicaciones previstas en la legislación.
  - Informar sobre las cuentas anuales, así como sobre los folletos de emisión y sobre la información financiera periódica que con carácter trimestral y semestral se deba remitir a los organismos reguladores, con especial atención al cumplimiento de los requisitos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, y a la existencia de sistemas internos de control y a su seguimiento y cumplimiento de la auditoría interna.
  - Realizar con carácter anual una memoria conteniendo las actividades realizadas por el Comité.
- c) Funcionamiento. El Comité de Auditoría se reunirá, al menos una vez al trimestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria de su Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de dos de sus miembros, del Presidente del Consejo, de la Comisión Ejecutiva o del Consejero Delegado. El Comité podrá requerir la asistencia a sus reuniones del auditor de cuentas de la Sociedad y del responsable de auditoría interna.

### **B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:**

<u>Denominación comisión</u>	<u>Breve descripción</u>
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	VER APARTADO B.2.3.
COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA	VER APARTADO B.2.3.
COMITÉ DE AUDITORÍA	VER APARTADO B.2.3.

### **B.2.5 Indique, en su caso, la existencia de regulación de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.**

<u>Denominación comisión</u>
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

La sociedad no cuenta con un reglamento propio de dicha comisión, pero el Reglamento del Consejo de Administración tiene un capítulo dedicado exclusivamente a dicha comisión.

**Denominación comisión**

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

La sociedad sí cuenta con un reglamento propio de dicha comisión.

**Denominación comisión**

COMITÉ DE AUDITORÍA

La sociedad no cuenta con un reglamento propio de dicha comisión, pero el Reglamento del Consejo de Administración tiene un capítulo dedicado exclusivamente a dicha comisión.

**B.2.6 Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:**

NO

Durante el ejercicio 2007 la Comisión Ejecutiva ha estado formada por tres Consejeros Dominicales que son Grupo Rayet, S.A.U. Ramón de la Reina y D. Juan Carlos Nozaleda Arenas.

**C - OPERACIONES VINCULADAS****C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:**

SI

**C.2 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:**

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
NOZAR, S.A.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Gastos financieros	3.324
NOZAR, S.A.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	147.740
NOZAR, S.A.	LANDSCAPE PROMOCIONS INMOBILIARIES, S.L.	FINANCIERA	Gastos financieros	6.988
NOZAR, S.A.	LANDSCAPE PROMOCIONS INMOBILIARIES, S.L.	COMERCIAL	Recepción de servicios	2.131
NOZAR, S.A.	LANDSCAPE PROMOCIONS INMOBILIARIES, S.L.	FINANCIERA	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	19.254
NOZAR, S.A.	LANDSCAPE PROMOCIONS INMOBILIARIES, S.L.	FINANCIERA	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	13.105
CV CAPITAL, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	PRESTACIÓN DE SERVICIOS	Recepción de servicios	14
CV CAPITAL, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Gastos financieros	12.531
CV CAPITAL, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	9.248
CV CAPITAL, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	267.435
CV CAPITAL, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	ARRENDAMIENTO OPERATIVO	Arrendamientos	78
CV CAPITAL, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Ingresos financieros	12

**C.3 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:**

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
GRUPO RAYET, S.A.U.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Compromisos adquiridos	25.895
GRUPO RAYET, S.A.U.	RAYET PROMOCIÓN, S.L.	COMERCIAL	Venta de bienes (terminados o en curso)	86.465
GRUPO RAYET, S.A.U.	RAYET PROMOCIÓN, S.L.	FINANCIERA	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	16.767
GRUPO RAYET, S.A.U.	RAYET PROMOCIÓN, S.L.	COMERCIAL	Prestación de servicios	1.684
GRUPO RAYET, S.A.U.	RAYET PROMOCIÓN, S.L.	FINANCIERA	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	54.424
GRUPO RAYET, S.A.U.	RAYET PROMOCIÓN, S.L.	FINANCIERA	Dividendos y otros beneficios distribuidos	26.134

**C.4 Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:**

No aplica

**C.5 Indique si los miembros del Consejo de Administración se han encontrado a lo largo del ejercicio en alguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.**

SI

**Nombre o denominación social del consejero**

CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.

**Descripción de la situación de conflicto de interés**

- Consejero Dominical de CXG Corporación Caixagalicia, S.A., en relación a su situación de potencial conflicto de interés consistente en su participación accionarial en alguna de las sociedades que se incorporan al perímetro de la fusión.
- Consejero Dominical de CXG Corporación Caixagalicia, S.A., en relación a la amortización anticipada voluntaria del tramo B del préstamo sindicado.

**Nombre o denominación social del consejero**

GRUPO RAYET, S.A.U.

**Descripción de la situación de conflicto de interés**

- Consejero Dominical de Grupo Rayet, S.A.U., sociedad que es parte del acuerdo accionarial suscrito con CV Capital, S.L. y Nozar, S.A., consistente en la adquisición a Grupo Rayet, S.A.U. de un porcentaje del capital social con cargo a la autocartera.
- Consejero Dominical de Grupo Rayet, S.A.U., en relación con la autorización para la venta a Grupo Rayet, S.A.U., de parte del capital social de Rayet Promoción, S.L., por parte de Sedesa División Inmobiliaria, S.L., así como la adquisición por parte de la sociedad de una parte del capital social de Rayet Promoción, S.L.
- Consejero Dominical de Grupo Rayet, S.A.U., en relación con la autorización de la cesión del préstamo subordinado que tiene la sociedad con CV Capital, S.L., así como los intereses inherentes al mismo a favor de Grupo Rayet, S.A.U.
- Consejero Dominical de Grupo Rayet, S.A.U., en relación a su situación de potencial conflicto de interés consistente en su participación accionarial en alguna de las sociedades que se incorporan al perímetro de la fusión.



#### **Nombre o denominación social del consejero**

DON JESÚS DEL PINO DURÁN

#### **Descripción de la situación de conflicto de interés**

- Consejero Dominical de Nozar, S.A., sociedad que es parte del acuerdo accionarial suscrito con CV Capital, S.L. y Grupo Rayet, S.A.U., consistente en la adquisición a Grupo Rayet, S.A.U. de un porcentaje del capital social con cargo a la autocartera.
- Consejero Dominical de Nozar, S.A., en relación con la autorización de la cesión del préstamo subordinado que tiene la sociedad con CV Capital, S.L., así como los intereses inherentes al mismo a favor de Nozar, S.A.

#### **Nombre o denominación social del consejero**

DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS

#### **Descripción de la situación de conflicto de interés**

- Consejero Dominical de Nozar, S.A., sociedad que es parte del acuerdo accionarial suscrito con CV Capital, S.L. y Grupo Rayet, S.A.U., consistente en la adquisición a Grupo Rayet, S.A.U. de un porcentaje del capital social con cargo a la autocartera.
- Consejero Dominical de Nozar, S.A., en relación con la autorización de la cesión del préstamo subordinado que tiene la sociedad con CV Capital, S.L., así como los intereses inherentes al mismo a favor de Nozar, S.A.
- Consejero Dominical de Nozar, S.A., en relación con la renuncia al derecho de adquisición preferente que tiene la sociedad sobre las participaciones de Alramaev, S.L.
- Consejero Dominical de Nozar, S.A., en relación a su situación de potencial conflicto de interés consistente en su participación accionarial en alguna de las sociedades que se incorporan al perímetro de la fusión.

#### **Nombre o denominación social del consejero**

DON RAMÓN DE LA RIVA REINA

#### **Descripción de la situación de conflicto de interés**

- Consejero Dominical de CV Capital, S.L., sociedad que es parte del acuerdo accionarial suscrito con Nozar, S.A. y Grupo Rayet, S.A.U., consistente en la adquisición a Grupo Rayet, S.A.U. de un porcentaje del capital social con cargo a la autocartera.
- Consejero Dominical de CV Capital, S.L., en relación con la autorización de la cesión del préstamo subordinado que tiene la sociedad con CV Capital, S.L., así como los intereses inherentes al mismo a favor de Nozar, S.A.
- Consejero Dominical de CV Capital, S.L., en relación con la autorización de la cesión del préstamo subordinado que tiene la sociedad con CV Capital, S.L., así como los intereses inherentes al mismo a favor de Grupo Rayet, S.A.U.
- Consejero Dominical de CV Capital, S.L., en relación con la renuncia al derecho de adquisición preferente que tiene la sociedad sobre las participaciones de Alramaev, S.L.
- Consejero Dominical de CV Capital, S.L., en relación a su situación de potencial conflicto de interés consistente en su participación accionarial en alguna de las sociedades que se incorporan al perímetro de la fusión.

#### **C.6 Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.**

El Reglamento del Consejo de Administración, en su artículo 28, establece lo siguiente:

Los Consejeros obrarán en el desempeño de sus funciones con absoluta lealtad al interés social de la Sociedad.

A tal efecto, los Consejeros deberán cumplir las siguientes obligaciones y prohibiciones.

- a) Los Consejeros no podrán utilizar el nombre de la Sociedad ni invocar su condición de Administradores para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas.
- b) Los Consejeros no podrán realizar, en beneficio propio o de personas a ellos vinculadas, inversiones u operaciones ligadas a los bienes de la Sociedad de que hayan tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando dichas operaciones hubieran sido ofrecidas a la Sociedad.
- c) Los Consejeros no podrán hacer uso de los activos de la Sociedad ni valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial a no ser que hayan satisfecho una contraprestación adecuada. Si la ventaja es recibida en su condición de socio, sólo resultará procedente si se respeta el principio de paridad de trato de los accionistas.
- d) Los Consejeros deberán comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la sociedad. En caso de conflicto, el Consejero afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiere.

- e) Los Consejeros deberán abstenerse de intervenir en las votaciones que afecten a asuntos en los que ellos o personas vinculadas se hallen directa o indirectamente interesados.
- f) Ningún Consejero podrá realizar, directa o indirectamente, operaciones o transacciones profesionales o comerciales con la Sociedad ni con cualquiera de las sociedades de su Grupo, cuando dichas operaciones sean ajenas al tráfico ordinario de la Sociedad o no se realicen en condiciones de mercado, a no ser que informe anticipadamente de ellas al Consejo de Administración y éste apruebe la transacción.
- g) Los Consejeros deberán comunicar la participación que ellos o personas a ellos vinculadas tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complemento género de actividad al que constituya el objeto social, los cargos o las funciones que en ellos ejerzan, así como la realización por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social.
- h) Los Consejeros deberán informar a la Compañía de todos los puestos que desempeñe y de las actividades que realice en otras compañías o entidades, de los cambios significativos en su situación profesional, de las reclamaciones judiciales, administrativas o de cualquier otra índole que por su importancia pudieran incidir gravemente en la reputación de la Sociedad y, en general, de cualquier hecho o situación que pueda resultar relevante para su actuación como administrador de la Sociedad.

A efectos de lo establecido en el apartado anterior, se entiende por personas vinculadas las personas a que se refiere el artículo 127 ter. 5 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, todos los Consejeros y los Directivos de la Sociedad y de cualesquiera sociedades dependientes y pertenecientes al mismo grupo, de conformidad con lo previsto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, están sometidos a lo dispuesto en el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad, aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 21 de julio de 2006 y modificado por el Consejo de Administración con fecha 27 junio de 2007, y que se encuentra a disposición del público en la página web de la Sociedad.

En cumplimiento de lo establecido en el mencionado Reglamento Interno de Conducta, las personas afectadas por dicho Reglamento (entre las que se encuentran los Consejeros y Directivos del Grupo) deben comunicar por escrito al Responsable de Cumplimiento (que será, en cada momento, el Secretario del Consejo de Administración) cualquier operación que tenga por objeto los valores de la Sociedad, ya sea realizada por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente.

No obstante lo anterior, las adquisiciones de acciones de la Sociedad por parte de personas afectadas por el Reglamento Interno de Conducta en quienes concurra la calidad de Consejeros Ejecutivos y Directivos, se someterá a la autorización previa del Responsable de Cumplimiento y, en la medida en que ello resulte legalmente posible, la adquisición, transmisión y depósito de las acciones se instrumentará a través del intermediario financiero designado por la Sociedad, y con los requisitos que se establecen con detalle en dicho Reglamento.

Asimismo, el Reglamento Interno de Conducta contiene un apartado dedicado a las normas sobre conflicto de interés. Entre dichas normas se contiene el principio general de que la actuación de cualquier persona sometida al Reglamento e involucrada en un conflicto de interés deberá basarse en los principios de prudencia, de lealtad a la compañía y de transparencia. Y, en todo caso, cuando se produzca una situación que suponga, o potencialmente, pueda suponer un conflicto de interés, la persona sometida al Reglamento deberá comunicarlo de forma inmediata al Responsable de Cumplimiento, poniendo a disposición de éste cuanta información le sea solicitada para, en su caso, evaluar las circunstancias del caso, quién informará sobre el conflicto a la persona o personas involucradas en la gestión de la situación o en la adopción de las decisiones a las que se refiere dicho conflicto.

Las previsiones contenidas en el Reglamento Interno de Conducta se establecen con alcance y contenido puramente interno y no producirán obligación ni efecto alguno sino entre la Sociedad y las personas sometidas a su ámbito de aplicación. En particular, y sin perjuicio de cualquier otra responsabilidad que pueda ser exigida por la Sociedad, el incumplimiento del Reglamento tendrá la consideración de falta laboral cuya gravedad se determinará en el procedimiento que se siga de conformidad con las disposiciones vigentes.

El contenido del Reglamento Interno de Conducta y el cumplimiento del mismo no afecta, altera ni modifica en modo alguno la eventual responsabilidad administrativa que, de conformidad y con sujeción al principio de lealtad y demás principios generales aplicables al procedimiento administrativo sancionador, pudiera derivarse para la Sociedad y/o las personas sometidas a su ámbito de aplicación en los supuestos de incumplimiento de las normas de actuación y disciplina del Mercado de Valores, tal y como éstas se definen en el artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores.

En relación con los posibles conflictos que pudieran surgir entre la Sociedad y sus accionistas significativos, y de conformidad con lo establecido en el artículo 36 del Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo de Administración se reserva



formalmente el conocimiento y la autorización de cualquier transacción entre la Sociedad y cualquiera de sus accionistas con participaciones significativas. En ningún caso, autorizará la transacción si previamente no ha sido emitido un informe positivo por la Comisión de Nombramiento, Retribuciones y Buen Gobierno valorando la operación desde el punto de vista de igualdad de trato de los accionistas y de las condiciones de mercado de la misma.

#### C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

NO

### D - TEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

#### D.1 Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.

##### 1.- Carácter cíclico de la actividad constructora-inmobiliaria.

La economía nacional e internacional tiene un peso suficiente para hacer que las tendencias del ciclo económico puedan influir en el negocio. Por ello, la valoración de los activos inmobiliarios, y la demanda de construcción de viviendas y otro tipo de inmuebles podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario. Para paliar los efectos, el Grupo ha incorporado en los últimos años nuevos productos. Así, además de la actividad constructora inicial, con escasa importancia en este momento, se ha pasado a la realización de actividades que conllevan a la gestión integral del suelo principalmente y a la promoción de viviendas y otro tipo de inmuebles de uso terciario, diversificando el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario.

Respecto al mercado inmobiliario español, el crecimiento económico general, el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios y los bajos tipos de interés provocaron en los últimos diez años no sólo una mayor venta de viviendas (con su correspondiente repercusión en la construcción y generación de suelo) sino también un incremento progresivo en los precios, en detrimento de los alquileres de las mismas. No obstante, la tendencia alcista de los tipos de interés y la ralentización de la economía en general durante el último año ya ha dejado notar sus efectos: las familias prestan mayor atención a su nivel de endeudamiento y comienza a contenerse la demanda de una segunda residencia.

El sector constructor-inmobiliario en España es muy competitivo y está altamente fragmentado. En la actualidad se está produciendo un exceso de oferta, provocando posteriormente una contención de los precios y una caída del beneficio empresarial, la cual en determinados casos y unido a los problemas de liquidez de gran parte de las inmobiliarias, está ocasionando la desaparición de un gran número de operadores.

A fecha 31 de diciembre de 2007, los ingresos del Grupo proceden fundamentalmente de su actividad en el mercado nacional. Cambios adversos en la situación económica de España o de alguna de sus regiones, podrían afectar negativamente a los resultados y situación financiera de la compañía. Para paliar este riesgo, el Grupo está ampliando su zona geográfica de actuación, tanto a nivel nacional como internacional, tal y como más adelante se explica.

##### 2.- Riesgos asociados a la actividad de gestión de suelo, promoción y construcción.

Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- . incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente, disminuyendo, por tanto, la rentabilidad del mismo;
- . retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o
- . riesgo de venta de los inmuebles construidos y terrenos adquiridos.

Para minimizar dichos riesgos, con carácter general, el Grupo suele construir sus propias promociones bien directamente o bien a través de subcontratas de primer nivel. Cuenta igualmente con un departamento de estudios y costes integrado por un cualificado equipo de profesionales técnicos centrado en la elaboración de presupuestos de obra, control de desviaciones, validación de certificaciones, etc.

Hasta el momento en que éstas comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a la adquisición del suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc. Es política

del Grupo no iniciar la ejecución de una promoción hasta tener un elevado porcentaje de la misma prevendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas.

Por otra parte, aunque el Grupo realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos no pudieran aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría conllevar a una disminución de valor de los activos, influyendo desfavorablemente en las perspectivas, situación financiera y resultados del Grupo. No obstante, a fecha de formulación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, el Grupo no tiene constancia alguna de haberse producido hechos adicionales que implicaran una reducción del valor de la cartera adicional a la ya refleja en cuentas anuales. En el año 2007 el Grupo ha encargado la valoración de todos sus activos de suelo, patrimonio y promoción, habiendo sido realizada por expertos independientes no vinculados al Grupo.

### **3.- Riesgos asociados al patrimonio en renta**

Los principales riesgos asociados al patrimonio en renta son los siguientes:

- Oscilación de la demanda y el precio de los inmuebles en alquiler: este riesgo hace referencia a que una vez que expiren los contratos de arrendamiento actuales, no sean renovados por los inquilinos, los inmuebles no sean alquilados a nuevos inquilinos o las condiciones de las renovaciones o los nuevos contratos de alquiler (incluyendo los costes de las reformas u otras concesiones otorgadas a los inquilinos) sean menos favorables que las actuales.
- Solidez y liquidez de los inquilinos: la actividad de patrimonio depende de la solidez y liquidez de los inquilinos. En el momento actual podrían atravesar, ocasionalmente, por dificultades financieras o declararse en situación de concurso, por lo que podrían incumplir sus obligaciones de pago.
- Ilíquidez de las inversiones inmobiliarias: las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. Dicha ilíquidez podría limitar la capacidad del Grupo para convertir en efectivo algunos de sus activos inmobiliarios, en un corto período de tiempo o podría requerir una reducción importante en el precio. Tal ilíquidez podría, asimismo, limitar la capacidad del Grupo para modificar la composición de su cartera de inmuebles en respuesta a cambios económicos o a otros factores.
- Incremento de los tipos de interés: en la mayoría de los casos, los compradores de bienes inmuebles financian parte del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Un aumento de los tipos de interés incrementa los costes de los citados préstamos y, en consecuencia, podría reducir su atractivo pudiendo ocasionar una disminución de la demanda de inmuebles.

### **4.- Riesgos financieros**

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, de precio y del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos a tipo variable.

#### a.) Riesgo del tipo de cambio y riesgo país.

El Grupo tiene previsto acometer proyectos en el exterior y, de hecho, se están estudiando proyectos en Brasil y Hungría, no descartándose otras opciones.

Por ello el Grupo puede verse afectado por el riesgo del tipo de cambio, que consiste en la posibilidad de generación de pérdidas debido a la fluctuación del tipo de cambio de las divisas en las que están nominados determinados elementos patrimoniales. Y también por el riesgo país, que es aquél derivado de la posible insolvencia del país del deudor, lo cual puede obligar a sus autoridades a imponer restricciones a los pagos al exterior.

El Grupo hace y continuará haciendo uso de instrumentos de cobertura que minimicen el riesgo del tipo de cambio y creará las estructuras societarias más adecuadas para evitar impactos negativos relacionados con el riesgo país, contando en todo momento con el asesoramiento de despachos internacionales de acreditada solvencia profesional.

#### b.) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo.

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge de los recursos ajenos a largo plazo y los derivados que tiene contratados. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. La política del Grupo consiste en mantener prácticamente la integridad de sus recursos ajenos en instrumentos con tipos de interés referenciados a Euribor y denominados en euros. Asimismo, el Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo para ciertos préstamos adquiridos mediante permutas de tipo de interés variable a fijo.



c.) Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito se gestiona por grupos. El riesgo de crédito surge de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, instrumentos financieros derivados, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, depósitos con bancos e instituciones financieras, préstamos y otras cuentas a cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento. La gestión de este riesgo se realiza controlando las calificaciones crediticias independientes de los bancos e instituciones de crédito en las que invierte el Grupo y, en el caso en el que los clientes no posean calificaciones independientes, se analiza la posición financiera de los mismos. Asimismo, en determinadas transacciones se solicitan garantías.

d.) Riesgo de liquidez.

La Dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez del Grupo en función de los flujos de efectivo esperados. Adicionalmente, el Grupo dispone de líneas de crédito no dispuestas y se encuentra, actualmente, renegociando el préstamo sindicado.

## **5.- Resultado de pleitos, litigios o contenciosos.**

El Grupo no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia.

### **D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo,**

NO

### **D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.**

SI

#### **Nombre de la comisión u órgano**

COMITÉ DE AUDITORÍA

#### **Descripción de funciones**

Entre las competencias del Comité de Auditoría, cuyas reglas de organización y funciones se describen en el apartado B.2.3. del presente Informe, se encuentra la de 'conocer el proceso de información financiera y los sistemas internos de control'.

#### **Nombre de la comisión u órgano**

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

#### **Descripción de funciones**

Órgano de supervisión y control, desempeñando sus funciones con unidad de propósito e independencia de la dirección, dispensando el mismo trato a todos los accionistas, guiado por el interés social y encomendando la gestión ordinaria de los negocios de la Sociedad al equipo de dirección y a los órganos ejecutivos correspondientes.

En el ámbito de sus funciones de supervisión y control, el Consejo de Administración fijará las estrategias y directrices de gestión de la Sociedad, evaluará la gestión de los directivos, controlando el cumplimiento de los objetivos marcados y el respeto al objeto e interés social de la Sociedad, establecerá las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma, implantará y velará por el establecimiento de adecuados procedimientos de información de la Sociedad a los accionistas y a los mercados en general, adoptará las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para la Sociedad, aprobará la política en materia de autocartera, y aprobará las bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.

### **D.4 Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a su sociedad y/o a su grupo.**

- a) En relación con el Reglamento del Consejo de Administración, en el mismo se dispone que los Consejeros y altos directivos tienen la obligación de conocer, cumplir y hacer cumplir el mismo Reglamento. A tal efecto, el Secretario del Consejo facilitará a todos ellos un ejemplar del citado Reglamento.

Por otro lado, en el Reglamento del Consejo se establece, asimismo, como función del Consejo de Administración, velar por el cumplimiento, por parte de los directivos de la Sociedad en el ejercicio de sus funciones, de las normas éticas que se contienen en dicho Reglamento y por el respeto del principio de trato igualitario a los accionistas. Asimismo, dentro de las funciones de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno se encuentra la de 'examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y hacer las propuestas necesarias para su mejora.

- b) El Reglamento Interno de Conducta de Afirma (en el que se establecen una serie de normas de actuación en las operaciones con valores de la Sociedad, en relación con la información privilegiada, con la comunicación de información relevante, con los criterios organizativos en materia de autocartera y sobre los conflictos de interés) y cuyo cumplimiento está dirigido a los Administradores, Directivos, personal del departamento financiero de la Sociedad, Asesores Externos, en la medida en que presten servicios en materias que puedan estar relacionadas con las previsiones establecidas en dicho Reglamento y cualquier personas distinta de las anteriores, cuando así lo decida puntualmente el Presidente del Consejo, a la vista de la circunstancias, establece la figura del 'Responsable de Cumplimiento' de dicho Reglamento Interno de Conducta, que será, en cada momento, el Secretario del Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en dicho Reglamento, el Responsable de Cumplimiento debe mantener en todo momento una relación actualizada de las personas sometidas al Reglamento ('Personas Afectadas') y es, a través de esta figura, como se materializa el control del cumplimiento de las normas establecidas en el Reglamento.

- c) En cuanto al Reglamento de la Junta General, y de conformidad con el mismo, se mantendrá en todo momento una versión actualizada del mismo que podrá consultarse en todo momento en el domicilio social y será accesible a través de la página web de la Sociedad para conocimiento de accionistas e inversores en general. Asimismo, tanto el Reglamento como sus futuras modificaciones, serán comunicados a la CNMV e inscritos en el correspondiente Registro Mercantil. Todo ello garantiza la difusión y conocimiento entre los accionistas del Reglamento, con el fin de facilitar su cumplimiento.

## E - JUNTA GENERAL

### **E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General**

NO

	<b>% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales</b>	<b>% de quórum distinto al establecido en art. 103 LSA para supuestos especiales del art. 103</b>
Quórum exigido en 1ª convocatoria	0	0
Quórum exigido en 2ª convocatoria	0	0

### **E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales.**

NO

### **E.3 Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.**

No existen derechos distintos a los establecidos en la LSA. Los derechos de los accionistas se encuentran detalladamente recogidos en el Reglamento de la Junta General, cuyo texto íntegro se encuentra a disposición público en la página web de la Sociedad.

### **E.4 Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.**

Además de establecer todas las medidas de información requeridas por la LSA, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., pone a disposición de los accionistas, desde la publicación del anuncio de convocatoria, en el domicilio social y a través de la página web de la Sociedad, el texto íntegro de la convocatoria; los documentos o informaciones que, de acuerdo con la Ley y los Estatutos, deban facilitarse obligatoriamente en relación con los distintos asuntos incluidos en el orden del día; el modelo de tarjeta de asistencia y delegación e indicación sobre los medios y procedimientos para su obtención; indicación sobre los medios y procedimientos para



conferir la representación en la Junta General; indicación sobre los medios de comunicación a distancia que pueden utilizar los accionistas para el ejercicio de sus derechos políticos; información sobre la forma en que se desarrollará la Junta General (lugar, accesos, medios o procedimientos técnicos que faciliten su seguimiento, etc.); así como los datos del servicio de información al accionista de que dispone la Sociedad.

El derecho de información que asiste a los accionistas, regulado de forma pormenorizada en los Estatutos y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas, puede ser ejercido, además de por medios escritos, a través de comunicación electrónica o telemática a distancia en los términos que, a tal efecto, apruebe en cada momento el Consejo de Administración.

Asimismo, en el Reglamento de la Junta General de Accionistas se establece de forma detallada el procedimiento de delegación de voto a través de las correspondientes tarjetas de delegación, y se reconoce la posibilidad de ejercitar el derecho de voto a distancia, a través del procedimiento que dicte a este respecto el Consejo de Administración y que será objeto de difusión en la página web de la Sociedad.

En el artículo 23 del Reglamento de la Junta General de Accionista se regula la intervención de los accionistas durante la celebración de una reunión de la Junta General y el derecho de información que les asiste en la misma, incluyendo la regulación de las intervenciones y el uso de la palabra; la solicitud de informes o aclaraciones que consideren convenientes sobre los asuntos comprendidos en el orden del día; la posible formulación de propuestas de acuerdos sobre cualquier extremo del orden del día que legalmente no requiera su puesta a disposición en el momento de la convocatoria y sobre aquellos asuntos que la Junta pueda deliberar y votar sin estar incluidos en el orden del día, etc.

**E.5 Indique si el cargo de presidente de la Junta General coincide con el cargo de presidente del Consejo de Administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General:**

SI

El artículo 15 de los Estatutos establece que 'la Junta General estará presidida por el Presidente del Consejo de Administración o, en caso de que no asista personalmente, por el Vicepresidente del mismo... y si no asistieran personalmente ni el Presidente ni alguno de los Vicepresidentes, el Presidente de la Junta será el accionista presente que, en cada caso, designen los accionistas asistentes a la Junta.

En relación con las medidas adoptadas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General, Afirma aprobó, el 27 de enero de 2006, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, disponible en la página web de la Sociedad, en el que se establecen un conjunto de medidas para garantizar dichos objetivos, entre los que se encuentra una regulación detallada de la convocatoria de la Junta, del derecho de información de los accionistas, de la representación, de la participación de los accionistas en cada Junta, del ejercicio del derecho de voto, etc.

**E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General.**

Durante el ejercicio 2007 se ha procedido a modificar la redacción de los artículos 1, 2, 3, 7 y 24 del Reglamento de la Junta General de Accionistas para su adaptación al Código Unificado de Buen Gobierno. Dichos artículos tiene la redacción publicada en CNMV y en la web de la Sociedad e inscrita en el Registro Mercantil para información de los accionistas.

**E.7 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe:**

Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	Datos de asistencia		Total
			%voto a distancia		
27/06/2007	76,712	3,656	Voto electrónico	Otros	80,368
			0,000	0,000	

**E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebrados en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.**

Que en la reunión de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 27 de junio de 2007, se adoptaron los siguientes acuerdos:

1.- Aprobación, de las Cuentas Anuales (Balance, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informes de Gestión de Astroc Mediterráneo, S.A. y de su Grupo Consolidado, correspondientes al ejercicio 2006, así como la gestión del Consejo de Administración en el mismo ejercicio.

- 2.- Aprobación de la propuesta de distribución del resultado contable del ejercicio 2006.
- 3.- Aprobar la renuncia de los Consejeros D Concepción-Montserrat Castillejo Gómez, D Cristina de Uriarte Chávarri, D. Rafael José Benavent Estrems y D. Iñaki Larrabeiti López.
- Ratificar el nombramiento del Consejero D. Juan Antonio Alcaraz García realizado por el Consejo de Administración de la sociedad por el sistema de cooptación, en su sesión celebrada el día 16 de mayo de 2007.
- Asimismo, se ha procedido al nombramiento por el plazo de seis (6) años de cinco nuevos Consejeros, esto es, como Consejeros Dominicales a Juan Carlos Nozaleda Arenas, Jesús del Pino Durán, Ramón de la Riva Reina, y la mercantil GRUPO RAYET , S.A., y como Consejero Independiente a D. Enrique Alvarez López. En consecuencia, el Consejo de Administración estará formado por diez (10) miembros.
- 4.- Establecer la retribución al Consejo de Administración distribuyendo un importe total de hasta 1.000.000 de Euros a sus miembros de conformidad con los criterios que el propio Consejo acuerde. Asimismo, se ha acordado establecer una retribución de hasta UN MILLON (1.000.000) DE EUROS en concepto de sueldos y dietas para los consejeros ejecutivos.
- 5.- Establecer un Plan de Incentivos que podrá consistir en la concesión de opciones sobre acciones, entrega de acciones, el abono de una determinada cantidad en metálico vinculada al incremento del valor de las acciones de la Sociedad o una combinación de las anteriores.
- 6.- Nombrar Auditores de Cuentas, por el plazo inicial de tres años, a la firma PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES , S.L., para los ejercicios 2007, 2008 y 2009, que finalizan el 31 de diciembre de dicho año.
- 7.- Autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa de acciones de Astroc Mediterráneo, S.A., al amparo de lo establecido en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- 8.- Modificar la redacción del artículo 20 de los Estatutos Sociales, con el fin de establecer en cinco el número mínimo de miembros del Consejo de Administración, y del artículo 22 de los Estatutos Sociales, con el fin de establecer que dentro de la retribución de los Consejeros se pueda incluir un complemento de jubilación o la percepción de una indemnización por cese en la relación de los consejeros ejecutivos.
- 9.- Modificar los artículos 1, 2, 3, 7 y 24 del Reglamento de la Junta General al objeto de adecuar y adaptar de la mejor forma posible las prácticas de Gobierno Corporativo de la Sociedad a los principios y recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno.

**E.9 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la Junta General.**

SI

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	100
---	-----

**E.10 Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la junta general.**

El derecho de asistencia a las Juntas Generales es delegable a cualquier persona, sea o no accionista. Un mismo accionista no podrá estar representado por más de un representante en la misma Junta.

La representación deberá conferirse, con carácter especial para cada Junta, por escrito, mediante la remisión de la tarjeta de asistencia y delegación debidamente cumplimentada y firmada por el accionista que otorga la representación, o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos previstos en el artículo 105 de la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación aplicable para el ejercicio del derecho de voto a distancia y que se establezcan por el Consejo de Administración con carácter general o para Junta.

La representación es siempre revocable. La asistencia persona a la Junta del representado o, en su caso, el ejercicio por su parte del derecho de voto a distancia tendrá valor de revocación.

La solicitud pública de representación, la representación familiar y la conferida a un apoderado general para administrar todo el patrimonio, se regirán por las normas legales vigentes.



**E.11 Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:**

NO

**E.12 Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página Web.**

La página web de la sociedad es <http://www.grupoafirma.es> - Accionistas e Inversores - Gobierno Corporativo

**F - GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO**

Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno. En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.

1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

Ver epígrafes: A.9, B.1.22, B.1.23 y E.1, E.2

CUMPLE

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:
  - a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
  - b) Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.

Ver epígrafes: C.4 y C.7

No Aplicable

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:
  - a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
  - b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;
  - c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

CUMPLE

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

CUMPLE

5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular:
  - a) Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
  - b) En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Ver epígrafe: E.8

CUMPLE

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

Ver epígrafe: E.4

**[V] CUMPLE**

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa. Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente.

**[V] CUMPLE**

8. Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en pleno se reserve la competencia de aprobar:
  - a) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:
    - i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;
    - ii) La política de inversiones y financiación;
    - iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades;
    - iv) La política de gobierno corporativo;
    - v) La política de responsabilidad social corporativa;
    - vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;
    - vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
    - viii )La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

Ver epígrafes: B.1.10, B.1.13, B.1.14 y D.3

- b) Las siguientes decisiones:

- i) A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.1.14

- ii) La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.1.14

- iii) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.
  - iv) Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General;
  - v) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas"). Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, precisa en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes: 1<sup>a</sup>. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes; 2<sup>a</sup>. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate; 3<sup>a</sup>. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad. Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.



Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

**[V] Cumple Parcialmente.** La sociedad ha procedido a modificar en abril de 2008, su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de cumplir ampliamente con esta materia.

9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

**[V] CUMPLE**

10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2, A.3, B.1.3 y B.1.14

**[V] CUMPLE**

11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Ver epígrafe: B.1.3

**[V] No Aplicable**

12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:

1º En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3, A.2 y A.3

**[V] CUMPLE**

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

**[V] A pesar de que durante el ejercicio 2007 no se ha cumplido esta recomendación, en la actualidad la sociedad sí cumple fielmente con la misma.**

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuáles se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo

procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1.4

**[V] CUMPLE**

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

- a) Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;
- b) La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.27 y B.2.3

**[V] No Aplicable**

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.42

**[V] CUMPLE**

17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

Ver epígrafe: B.1.21

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración al objeto de recoger dichas facultades.

18. Que el Secretario del Consejo, vele de forma especial para que las actuaciones del Consejo:

- a) Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- b) Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
- c) Tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código Unificado que la compañía hubiera aceptado.

Y que, para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese sean informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo; y que dicho procedimiento de nombramiento y cese conste en el Reglamento del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.34

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de recoger de forma amplia dichas funciones del Secretario del Consejo de Administración.

19. Que el Consejo se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Ver epígrafe: B.1.29

**[V] CUMPLE**

20. Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a casos indispensables y se cuantifiquen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Y que si la representación fuera imprescindible, se confiera con instrucciones.



Ver epígrafes: B.1.28 y B.1.30

**[V] CUMPLE** Parcialmente. Generalmente las delegaciones de representación de los Consejeros sí se han conferido con instrucciones específicas.

21. Que cuando los consejeros o el Secretario manifiesten preocupaciones sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la compañía y tales preocupaciones no queden resueltas en el Consejo, a petición de quien las hubiera manifestado se deje constancia de ellas en el acta.

**[V] CUMPLE**

22. Que el Consejo en pleno evalúe una vez al año:

- a) La calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;
- b) Partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la compañía;
- c) El funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

Ver epígrafe: B.1.19

**[V] CUMPLE** Parcialmente. La sociedad realiza sus mejores esfuerzos para dar cumplimiento a esta recomendación.

23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.42

**[V] CUMPLE**

24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B.1.41

**[V] CUMPLE**

25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

**[V] CUMPLE**

26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a) Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes: B.1.8, B.1.9 y B.1.17

**[V] CUMPLE**

27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B.1.2

**[V] CUMPLE**

28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;
- b) Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;
- c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.
- d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

**[V]** CUMPLE Parcialmente. La sociedad está realizando sus mejores esfuerzos al objeto de modificar su página web y de este modo recoger todos los puntos incluidos en este apartado.

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2, A.3 y B.1.2

**[V]** CUMPLE

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concorra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultas de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengan propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

**[V]** CUMPLE

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes: B.1.43 y B.1.44

**[V]** El reglamento del consejo de administración establece en su artículo 22, la obligación de los consejeros de poner a disposición del Consejo su cargo en los casos indicados, y así mismo en el mes de abril de 2008, se ha modificado dicho artículo para establecer la reglas concretas.

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.



Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

#### **[V] CUMPLE**

34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe: B.1.5

#### **[V] CUMPLE**

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

- a) Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;
- b) Conceptos retribuimos de carácter variable, incluyendo, en particular:
  - i) Clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retribuimos variables respecto a los fijos.
  - ii) Criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;
  - iii) Parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y
  - iv) Una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.
- c) Principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones complementarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.
- d) Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:
  - i) Duración;
  - ii) Plazos de preaviso; y
  - iii) Cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.15

#### **[V] CUMPLE**

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A.3 y B.1.3

**[V]** De conformidad con lo establecido en el artículo 22 de los Estatutos Sociales se autoriza que la retribución de todos o de alguno de los miembros de órgano de administración consista en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas o de sistemas de retribución referenciados al valor de las acciones.

37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

#### **[V] CUMPLE**

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

**[V] CUMPLE**

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

**[V] CUMPLE**

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Ver epígrafe: B.1.16

**[V] CUMPLE Parcialmente.** La sociedad está realizando sus mejores esfuerzos para dar cumplimiento integral a esta recomendación.

41. Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:

- a) El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:
  - i) Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
  - ii) La remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
  - iii) Cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
  - iv) Las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
  - v) Cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
  - vi) Las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
  - vii) Las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
  - viii) Cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.
- b) El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:
  - i) Número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
  - ii) Número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
  - iii) Número de opciones pendientes de ejercitarse a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
  - iv) Cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.
- c) Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

**[V]** Por razones de seguridad y protección de datos de los Consejeros, se ha considerado por parte de la Sociedad que es mejor no cumplir con esta Recomendación.



42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.6

**[V] CUMPLE**

43. Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

**[V] CUMPLE**

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones. Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- a) Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- b) Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.
- c) Que sus Presidentes sean consejeros independientes.
- d) Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.
- e) Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

**[V] CUMPLE**

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

47. Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:

- a) Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafes: D

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

1º En relación con los sistemas de información y control interno:

- a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
- b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y ceso del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

- a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
- b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
- c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
  - i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
  - ii) Que se asegure de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
  - iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado.
- d) En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.



52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B.2.2 y B.2.3

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

Ver epígrafe: B.1.38

**[V]** Si bien el Consejo de Administración procura presentar las cuentas anuales a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría, este hecho no ha podido ser cumplido en el ejercicio 2007, lo que será objeto de informe por el Presidente del Comité de Auditoría en la próxima Junta de Accionistas.

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B.2.1

**[V]** La sociedad cumple con esta recomendación en el ejercicio 2008.

55. Que correspondan a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b) Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c) Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
- d) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.

Ver epígrafe: B.2.3

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos. Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

a) Proponer al Consejo de Administración:

- i) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
- ii) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
- iii) Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.

b) Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.

Ver epígrafes: B.1.14 y B.2.3

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

**[V]** La sociedad ha procedido en abril de 2008, a modificar su reglamento del Consejo de Administración, al objeto de contemplar dicha recomendación.

## G - OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

### Apartado A.2.C

Se hace constar que el accionista CxG Corporación Caixagalicia, S.A. ha procedido a aumentar durante el ejercicio 2007 su participación en el capital social del 4% al 5%. Dicha opción no figura en la plantilla base.

### Apartado B.1.6.

A fecha 31 de diciembre de 2007, la Sociedad no cuenta con ningún Consejero Delegado, sin embargo durante el ejercicio ha habido cuatro Consejeros Delegados (Enrique Bañuelos de Castro, Juan Francisco Palomero Arquinchona, Concepción Castillejo Gómez, Juan Antonio Alcaraz García) con todas las facultades delegadas excepto las indelegables.

### Apartado B.1.10

A pesar de que la sociedad ha procedido a modificar en el mes de abril del año 2008 el Reglamento del Consejo de Administración al objeto de adaptarlo a las Recomendaciones de Buen Gobierno recogidas en el Código Unificado publicado por la CNMV en fecha 19 de mayo de 2006, se hace constar que las mencionadas facultades eran decididas en la práctica por el Consejo de Administración.

Adicionalmente, de conformidad con lo establecido en el artículo 5 del Reglamento del Consejo de Administración antes de dicha modificación, el Consejo de Administración de la Sociedad ya se reservaba la facultad de decidir sobre las estrategias y directrices de gestión, la evaluación de la gestión de los directivos, el establecimiento de las bases de la organización corporativa, implantación de adecuados procedimientos de información de la Sociedad a los accionistas y a los mercados, en general, adopción de decisiones sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia, aprobación de la política en materia de autocartera y aprobación de las bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.

### Apartado B.1.14

A pesar de que la sociedad ha procedido a modificar en el mes de abril del año 2008 el Reglamento del Consejo de Administración al objeto de adaptarlo a las Recomendaciones de Buen Gobierno recogidas en el Código Unificado publicado por la CNMV en fecha 19 de mayo de 2006, se hace constar que las mencionadas facultades eran decididas en la práctica por el Consejo de Administración.

**Apartado B.1.21**

La sociedad ha procedido a modificar en abril del 2008 su reglamento del Consejo de Administración al objeto de recoger dichas facultades.

**Apartado B.2.1.**

Se hace constar que el Sr. D. Xavier Adserá Gebellí dimitió de su cargo de Consejero y miembro de la comisión de nombramientos y retribuciones en fecha 14 de diciembre de 2007.

**Apartado B.2.2**

Se hace constar que a pesar de que el reglamento del Consejo de Administración no contempla expresamente las anteriores funciones como competencias específicas del Comité de Auditoría la Sociedad las desarrolla en su práctica habitual. Al objeto de la adaptación a las recomendaciones de Buen Gobierno recogidas en el Código Unificado publicado por la CNMV en fecha 19 de mayo de 2006, la Sociedad ha procedido a modificar el artículo 16 de su reglamento del Consejo de Administración para incluir las anteriores funciones como propias del Comité de Auditoría

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del informe, en la medida en que sean relevantes y no reiterativos.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente informe.

Definición vinculante de consejero independiente:

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

NO

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha 13/05/2008

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

NO



## RESPONSABILIDAD CORPORATIVA



## RECURSOS HUMANOS

Uno de los objetivos prioritarios a corto y medio plazo es la consolidación de una nueva cultura corporativa.



LA GESTIÓN EFICIENTE ES UNO DE LOS VALORES PRINCIPALES QUE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO QUIERE IMPRIMIR EN EL DESARROLLO DE SU ACTIVIDAD EMPRESARIAL, APOYADA EN EL TALENTO DE SUS EMPLEADOS Y SU DESARROLLO PROFESIONAL, ASÍ COMO EN LA CONSOLIDACIÓN DE UNA CULTURA DE EMPRESA QUE ATRAIGA Y RETENGA A LOS MEJORES PROFESIONALES, PROMOVIENDO EL COMPROMISO Y LA MOTIVACIÓN PARA LA CONSECUCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE NEGOCIO.

En 2007, la compañía ha culminado un proceso de fusión de un total de 19 empresas inmobiliarias, con organizaciones ubicadas en diferentes zonas geográficas y con culturas empresariales dispares.

En este sentido, Afirma Grupo Inmobiliario tendrá como objetivo prioritario a corto y medio plazo la consolidación de una nueva cultura corporativa, a través del fomento de las capacidades de sus integrantes, la motivación y la activa implicación en la mejora continua y la consecución de la estrategia de negocio, así como la gestión del conocimiento.

Afirma Grupo Inmobiliario mantiene como bases de actuación en materia de recursos humanos los siguientes principios:

- la selección y promoción interna basadas en el mérito y las capacidades del candidato;
- el mantenimiento de unas condiciones labores fundamentadas en la igualdad de oportunidades y la no discriminación, la libertad de asociación, un salario

acorde a las condiciones del mercado y el respeto al equilibrio entre la vida profesional y personal;

- unas relaciones laborales basadas en los principios de la integridad física y ética y los Derechos Humanos;
- la promoción del talento y motivación del capital humano;
- la formación como instrumento fundamental para la mejora de competencias y el desarrollo profesional de los empleados.

Durante el ejercicio y principalmente en respuesta al proceso de fusión, Afirma Grupo Inmobiliario incrementó su plantilla un 167%, hasta los 201 empleados de media.

El personal con contrato fijo representa aproximadamente el 94% del total. En 2007, el 57% de la plantilla media total eran mujeres.

## PRINCIPALES MAGNITUDES 2007

PLANTILLA MEDIA

**201**

EDAD MEDIA DE LA PLANTILLA (AÑOS)

**35**

ANTIGÜEDAD MEDIA (AÑOS)

**3,4**

TRABAJADORES CON CONTRATO FIJO

**94%**





**CLIENTES  
CALIDAD Y MEDIO AMBIENTE  
SOLUCIONES AFIRMA**



## AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO APUESTA POR LA CREACIÓN DE UN PROYECTO INDUSTRIAL COMO INMOBILIARIA INTEGRAL CON UNA MÁXIMA PRIORIDAD A LA CALIDAD, EL SERVICIO AL CLIENTE Y EL DESARROLLO SOSTENIBLE.

Estas necesidades llevan a la compañía a declarar la calidad y la gestión ambiental como objetivo estratégico prioritario, articulado en ocho principios básicos:

- La calidad y la protección ambiental, es responsabilidad de todos los integrantes de la empresa, para la consecución de un producto satisfactorio a la demanda de mercado. Por ello la Dirección se ocupa de la sensibilización y formación en materia de calidad y gestión ambiental.
- Se gestiona la metodología empleada en la organización a través del análisis y correlaciones de los procesos asociados a las actividades de transformación y gestión urbanística del suelo; la promoción residencial, proyectos industriales y terciario; y la propiedad y gestión de patrimonio en renta.
- Se fomentan las sugerencias del personal, para la mejora de los procesos, de las actividades y para la mejora del comportamiento ambiental.
- La consecución de los objetivos de la empresa depende de su competitividad, para lo cual la calidad y la gestión ambiental son factores clave.
- La calidad y gestión ambiental se obtiene mediante un sistema de evaluación continua basado en la planificación, ejecución y revisión constantes, proporcionando un marco de referencia adecuado para establecer y revisar los objetivos y metas desarrollados.
- La calidad y gestión ambiental se apoya en una mejora continua de la eficacia del sistema de calidad y gestión ambiental, en el que prevenir los errores sea un aspecto fundamental sobre la corrección. Optimizando los recursos humanos y materiales, encaminado a la mejora continua en la eficacia de nuestros procesos y en el respeto por el medio ambiente, previniendo la contaminación.
- El sistema de calidad y gestión ambiental garantiza el cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios obligatorios, así como, de cualquier otro compromiso que la organización suscriba.
- La calidad y gestión ambiental exige de Afirma Grupo Inmobiliario una actualización tecnológica constante en medios y en formación.

Con el propósito de describir la política general de Calidad y Gestión Ambiental así como los elementos básicos para garantizarla de forma sistemática, se establece el Sistema de Calidad y Gestión Ambiental documentado, asumido por la Dirección y el resto de empleados de la Compañía. Sus estipulaciones son de obligado cumplimiento en la empresa.

## Certificaciones ambientales

En 2007, las actividades de Afirma Grupo Inmobiliario con Sistemas de Gestión de Calidad y Medioambiental certificados representaron el 65% de los ingresos totales de la compañía (\*).

Destaca en este proceso especialmente el área de promoción residencial, donde la totalidad de las promociones en curso contemplan criterios medioambientales en las fases de diseño, construcción y comercialización.

Asimismo, Afirma Grupo Inmobiliario -a través de una sus filiales integradas en el proceso de fusión, Rayet Promoción- dispone con carácter pionero en el sector del registro en EMAS, un sistema que tiene por objetivo mejorar el comportamiento ambiental de la compañía y su proceso productivo: diseño, construcción y promoción de viviendas, implicando a toda la cadena de valor.

El EMAS desarrolla una política dirigida al ahorro de recursos, con el fin de proteger el medio ambiente y favorecer el desarrollo sostenible.

## Actuaciones relevantes 2007

- Guía de 'Criterios Medioambientales' para reducir el impacto ambiental en el diseño y ejecución de las promociones, atendiendo a criterios generales (edificio y entorno y tipología edificatoria), elementos básicos de construcción, instalaciones materiales de construcción, gestión de residuos, control de ruidos, consumo en obra, etc.
- Revisión total de los requisitos obligatorios del Código Técnico de la Edificación: desde la iluminación y el aprovechamiento energético, hasta el aislamiento térmico, la acústica, el reciclado, la distribución, movimiento de tierras, cimentación y estructura, saneamiento, fontanería, materiales, etc.

- Establecimiento de iniciativas con el objetivo de implicar a los estudios de arquitectura en la consideración de criterios y prácticas ambientales en el diseño de las promociones.
- Diseño del proyecto 'Remate de las Cañas' (Guadalajara) con un nuevo concepto de proyección urbanística, donde se han tenido en cuenta criterios de sostenibilidad. El desarrollo cuenta con una superficie total de 482.589 m<sup>2</sup> de los que prácticamente la mitad corresponden a zonas verdes. 'Remate de las Cañas' es el primer desarrollo urbanístico de Castilla-La Mancha en incorporar un sistema neumático de recogida de basuras.

Durante el ejercicio, se realizó la evaluación ambiental en el área de promoción residencial con las siguientes conclusiones:

- puntuación superior al 50% en 6 de los 10 parámetros ambientales valorados;
- todas las promociones cumplen con las 100% de las características ambientales favorables en el caso de la cimentación y estructura. Los campos de mejoras se sitúan en el saneamiento, el aislamiento térmico y el reciclado;
- la media global de cumplimiento del comportamiento ambiental de las empresas constructoras de las promociones en ejecución durante 2007 superó el 90%;
- concienciación medioambiental en la postventa a través de la entrega del Manual del Cliente, donde se explican las buenas prácticas a realizar relacionadas con el ahorro de energía, el ahorro de agua, el consumo de recursos naturales y la segregación de residuos.

(\*) Corresponden a la aportación de Rayet Promoción, con certificación de gestión medioambiental en todas sus actividades



## Soluciones Afirma

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por convertirse en empresa que dispone de respuestas y soluciones a una demanda que ha perdido la confianza en la economía, en general, y en el valor del producto residencial en particular.

Por eso, la compañía se ha propuesto desarrollar activas estrategias comerciales que pretenden escuchar al cliente, detectar sus necesidades y aportarle soluciones. Todo con el objetivo de facilitar el acceso a la vivienda en un contexto de incertidumbre, con duras condiciones crediticias.

En este contexto, la compañía ha diseñado diferentes soluciones:

- **Solución Plan Triple Confianza** con el que pretende, en primer lugar, recuperar la confianza en el valor de la vivienda y en todos aquellos aspectos que determinan la decisión de comprar una casa: los fundamentos de la economía, las rentabilidades históricas de la vivienda y saber que la compra se realiza a un grupo sólido, que ofrece un producto competitivo.

El plan ofrece, además, soluciones a las necesidades de cada uno de sus potenciales clientes, bien facilitándoles la accesibilidad a una primera residencia o premiando su fidelidad a medio plazo garantizándoles el valor de su vivienda.

- **Solución Compra Aplazada**, para aquellos potenciales clientes que necesitan la utilización inmediata de la vivienda pero no pueden acceder de momento a su compra o desconfían de la situación actual del mercado. Afirma Grupo Inmobiliario propone estrenar casa hoy y comprarla más tarde.
- **Solución Compra Exprés**, para clientes cuya mayor necesidad es el tiempo bien para vender su vivienda actual o para conseguir un crédito hipotecario.

Este informe está impreso en papel ecológico y ha sido fabricado mediante procesos respetuosos con el medio ambiente.

© Junio 2008, Afirma Grupo Inmobiliario

Diseño y Producción: Álvaro Reyero Pita, See the change.

Depósito Legal: M-xxxxx-2008



