



Informe anual
Annual report **2008**

Índice

PRINCIPALES HITOS 2008	04
CARTA A LOS ACCIONISTAS	06
ÓRGANOS DE GOBIERNO	10
DESCRIPCIÓN DEL GRUPO Y ESTRATEGIA	16
RELACIÓN CON INVERSORES Y OFICINA DEL INVERSOR	24
LÍNEAS DE NEGOCIO	30
INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA*	44
INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO*	144
RESPONSABILIDAD CORPORATIVA	192

Index

KEY EVENTS 2008	04
LETTER TO SHAREHOLDERS	06
CORPORATE GOVERNANCE BODIES	10
GROUP DESCRIPTION AND BUSINESS STRATEGY	16
INVESTOR RELATION & SHAREHOLDERS OFFICE	24
BUSINESS UNITS	30
ECONOMIC-FINANCIAL INFORMATION*	44
CORPORATE GOVERNMENT REPORT*	144
CORPORATE RESPONSIBILITY	192

* Cuentas anuales Consolidadas en inglés disponibles en www.grupoafirma.es
* Consolidated annual accounts in English available at www.grupoafirma.es

Hitos 2008

Key Events 2008

FEBRERO 2008

FEBRUARY 2008

- Grupo Rayet toma el control de la Compañía.
- Simultáneamente se produce la fusión, que integra 19 compañías del sector inmobiliario, entre las que destacan 3 compañías líderes en las áreas de España de mayor actividad económica.
- *Grupo Rayet takes control of the Company.*
- *Simultaneously, the merger takes places, combining nineteen RE companies, including three leading players in the most dynamic economic Spanish regions.*

JUNIO 2008

JUNE 2008

- Renegociación de la totalidad del endeudamiento bancario para adaptarlo al nuevo entorno macroeconómico y sectorial.
- *Financial debt restructuring is completed in order to adapt to the new macroeconomic and sector environment.*

ABRIL 2008

APRIL 2008

- Finaliza el proceso de fusión (primera operación de consolidación dentro del sector) y Félix Abánades pasa a ocupar el puesto de Presidente y Consejero Delegado.
- Afirmá Grupo Inmobiliario es una inmobiliaria integral, con presencia en todas las áreas de actividad del negocio: gestión de suelo, promoción (residencial, industrial y de terciario) y patrimonio en renta.
- *The merger is finally completed (first industry consolidation scheme) and Mr. Abánades becomes Chairman and CEO.*
- *Afirmá Grupo Inmobiliario is an integrated Real Estate operator, involved in all activities of the business: land transformation and zoning, residential, industrial and commercial projects developments and management of a rental asset portfolio.*

NOVIEMBRE 2008 NOVEMBER 2008

- La Junta General de Accionistas aprueba los nuevos términos de la ampliación de capital.
- Los nuevos términos de la ampliación ofrecen a todos los accionistas la oportunidad de acudir a la misma a través de un tramo dinerario de €411 MM.
- Los fondos aportados permitirán a Afirma actuar con ventaja dentro del proceso de consolidación del sector.

• The General Meeting of Shareholders approves the new terms of the capital increase.

• The issue is extended to all shareholders on a €562 MM monetary tranch.

• Funds raised will allow Afirma to take advantage of the industry consolidation.

JULIO 2008 JULY 2008

- Nueva estrategia de marketing basada en satisfacer las necesidades de los clientes
- Futuro del Mercado Inmobiliario:
 - Soluciones a medida con una buena imagen de marca.
 - Contratos de alquiler con opción de compra.
 - Compra asegurando el valor de la vivienda durante 5 años.
 - Compra Express.
 - Compra Financiada.
 - Depósito asegurado al 2% de interés en caso de que antes de escriturar se decida rescindir.

• New marketing approach focused on client needs.

Future of the Real Estate Market:

- Tailored solutions based on a good brand image.
- Rental contracts with purchase option.
- Purchase assuring the value of the dwelling for 5 years.
- Express purchase.
- Financed purchase.
- Assured Deposit: at 2% interest if the deed is finally not signed.

DICIEMBRE 2008 DECEMBER 2008

- Nace cadena de amigos para ofrecer a todos los clientes la posibilidad de beneficiarse de gratificaciones (entre 3.000 € y 9.000€) si se presenta a un amigo que compre una casa Afirma.

• A new marketing tool called Friends Chain is borned: offering all clients the possibility to obtain grants (between €3,000 and €9,000) for the successful introduction of new clients.



Carta a los Accionistas

Letter to Shareholders

Letter to Shareholders

Dear Shareholders,

I am delighted to address you once again as Chairman of the Board of Directors of Afirma Grupo Inmobiliario SA.

First of all, I would like to offer some thoughts on the macroeconomic environment in which the company is conducting its activities. Our country is experiencing the toughest recession for at least 30 years, within a context of an international economic crisis and difficulties inherent to the Spanish economy.

A recession which originated with the unprecedented global financial crisis that began in the summer of 2008 and which has still not been fully overcome. I am not going to analyse this matter further, since it is public knowledge; however, I would like to briefly analyse the consequences for our sector. The shortage of credit to potential buyers together with the growing unemployment caused by the current recession has led to the virtual elimination of demand for any real estate product. And what demand remains is opportunistic, making sales scarce and at low margins.

All this, along with the major stock of housing units accumulated over the last two years, makes our forecast for 2009 a bleak one. Real estate companies have no option but to hang on and wait for better times, adapting our financial commitments to this new situation and adjusting our costs as much as possible.

Without doubt, the normalisation of the market will be subject to the recovery of the financial sector, and economic recovery in general, and there is agreement that this will occur in the coming financial year.

The 2008 financial year covered by this Annual Report has been a period of consolidation, culminating in the merger which took place in the company, and a period of adapting to the new environment and to the agreement that was reached to refinance the company's bank debt.

During the first few months of 2009, we completed the capital increase approved by the shareholders at the last General Shareholders' Meeting.

In response to such a complex situation, Afirma Grupo Inmobiliario has launched a new marketing strategy based on satisfying the needs of individual clients. Afirma was the first real estate company to bank on personalised solutions for customers as the basis of its commercial strategy. Specifically, during the 2008 financial year, Afirma was involved in 47 residential development projects, with a portfolio of more than 3,000 houses. Although the company focused its activity on freehold properties destined for primary residence, during 2008 Afirma made a strong commitment to social housing.

We would also like to underline that the current slowdown in the market also represents an opportunity to become more involved in town planning management, thus allowing Afirma Grupo Inmobiliario to consolidate the value of its assets. At 31 December, 2008 the Group owned a portfolio of 7.7 million square metres of land available for building, distributed between Spain (3.3 million square metres), Romania (0.3 million square metres) and Brazil (4.1 million square metres). Of the total land located in Spain, only 4% is rustic, the remainder being urban or suitable for development.

The performance of Afirma shares on the Stock Market has clearly been downward, in line with the sharp fall experienced by the majority of listed assets, which have suffered a severe readjustment as a consequence of the pessimism surrounding the economic outlook, as referred to above.

This is the second time I have presented the Annual Report to you as Chairman of Afirma Grupo Inmobiliario. On this occasion and faced with a situation that is not the most favourable for conducting real estate activity, I reiterate that we must not succumb to the notion that the property sector is exhausted or in extinction. I am totally convinced that housing will always be considered an indispensable asset.

For this reason, we shall continue to put all our efforts, mine and those of the entire workforce that make up the company, into getting through this period of difficulty and consolidating our position as a leading company in the market, as soon as the overall economic situation returns to normal.

I thank all of you and the clients of Afirma Grupo Inmobiliario in advance for your support and for your trust in the company.



Félix Abánades
Chairman

Carta a los Accionistas

Señoras y Señores Accionistas,

Me complace dirigirme a Vds. una vez más en mi condición de Presidente del Consejo de Administración de Afirma Grupo Inmobiliario SA.

Permítanme en primer lugar, exponerles algunas consideraciones sobre el entorno macroeconómico en el que se desenvuelve la actividad de la compañía. Nuestro país vive su recesión más intensa desde hace, como mínimo, 30 años; en un contexto de crisis económica internacional y de dificultades propias de la economía española.

Una crisis que tiene su origen en una crisis financiera mundial sin precedentes que comienza en el verano de 2008 y que, a día de hoy, sigue sin acabar de resolverse en toda su dimensión. No voy a profundizar en este hecho por ser de todos sobradamente conocido, pero sí quería hacer un breve análisis de sus consecuencias en nuestro sector. La falta de crédito a los potenciales clientes unido al creciente desempleo producidos por la recesión en la que estamos sumidos hacen que haya casi desaparecido la demanda de cualquier producto inmobiliario. Y la poca existente es oportunista, lo que hace que nuestras ventas sean escasas y con estrecho margen.

Todo ello, unido al importante stock de viviendas acumulado durante los dos años anteriores, nos hace presagiar unas expectativas nada positivas para 2009. A los inmobiliarios sólo nos queda aguantar y esperar tiempos mejores, acomodando nuestros compromisos financieros a esta nueva situación y ajustando nuestros costes hasta donde sea posible.

Sin duda, la normalización del mercado vendrá condicionada por la recuperación del sector financiero, así como la recuperación económica general para lo que existe consenso que se producirá a lo largo del próximo ejercicio.

El ejercicio del año 2008 que recoge este Informe Anual ha sido para la compañía un tiempo de consolidación, con la culminación del proceso de fusión que dio lugar a la compañía, y un tiempo de adaptación al nuevo entorno como el acuerdo que se obtuvo para la refinanciación de la totalidad del endeudamiento bancario de la compañía.

Asimismo en los primeros meses del 2009 se completó la ampliación de capital que los accionistas aprobamos en la última Junta General.

En respuesta a este escenario tan complejo, Afirma Grupo Inmobiliario lanzó una nueva estrategia de marketing basada en satisfacer las necesidades de cada cliente. Afirma fue la primera compañía inmobiliaria que apostó por buscar soluciones personalizadas a los clientes como eje de su estrategia comercial. Concretamente, durante el ejercicio de 2008 Afirma trabajó en 47 proyectos de promoción residencial con una cartera de más de 3.000 viviendas. Si bien es cierto que la compañía centró su actividad en la vivienda libre destinada a primera residencia, durante el año 2008 Afirma inició una fuerte apuesta por el régimen protegido de vivienda.

Por otro lado, quiero destacarles que esta situación de estancamiento del mercado es también una oportunidad para profundizar en el área de gestión urbanística, lo que permite a Afirma Grupo Inmobiliario consolidar el valor de sus activos. A 31 de diciembre de 2008 el Grupo cuenta con una cartera de suelo de 7,7 millones de metros cuadrados edificables repartidos entre España (3,3 millones de metros cuadrados), Rumanía (0,3 millones de metros cuadrados) y Brasil (4,1 millones de metros cuadrados). Del total de suelo situado en territorio español, sólo el 4% es suelo rústico, siendo el resto urbano o urbanizable.

El comportamiento de la acción de Afirma en la Bolsa ha sido claramente bajista, en línea con la profunda caída experimentada por la mayoría de valores cotizados que han sufrido un severo ajuste como consecuencia del mencionado entorno de pesimismo en las expectativas económicas.

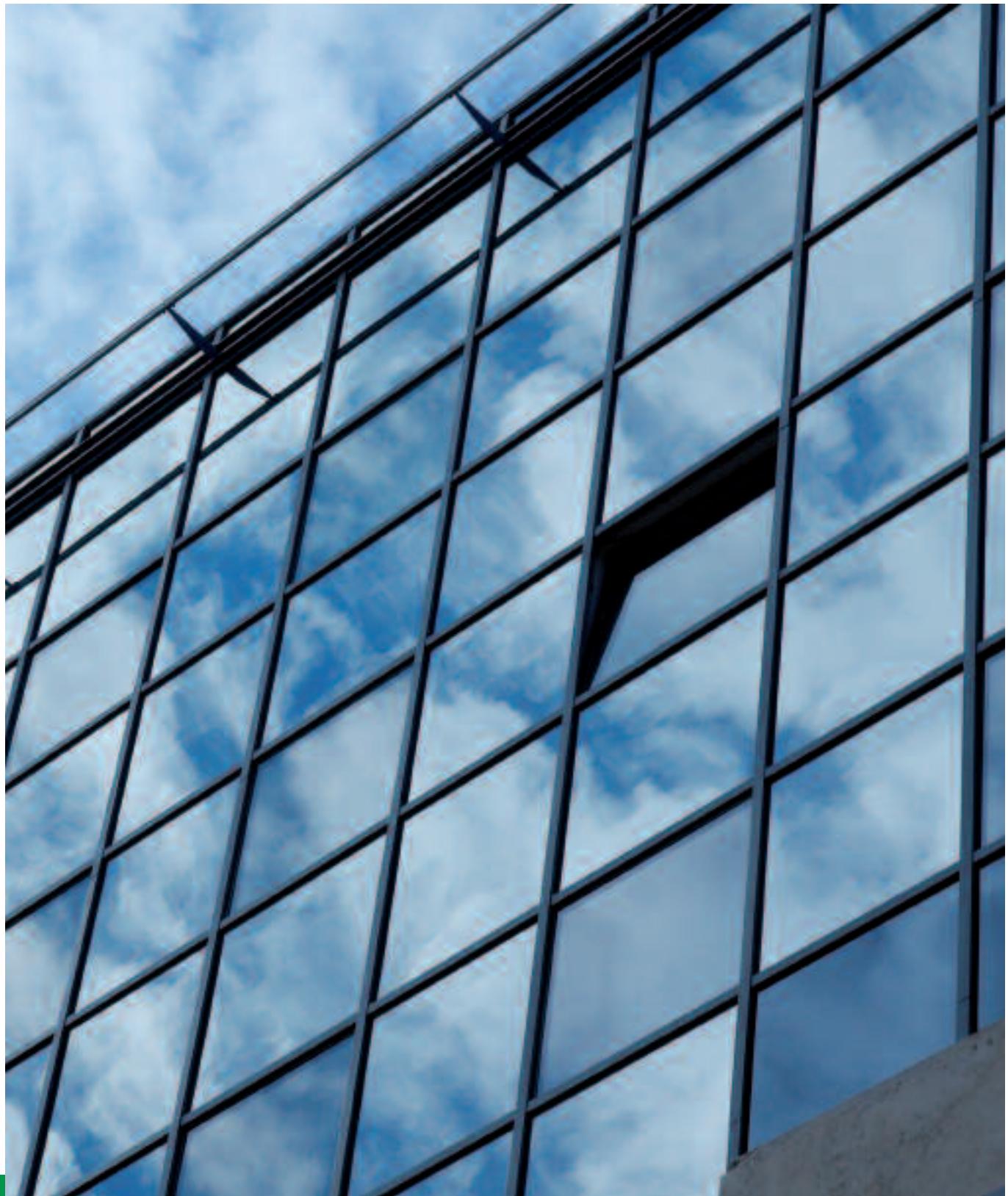
Es la segunda vez que presento a ustedes el Informe Anual como presidente de Afirma Grupo Inmobiliario. En esta ocasión y frente a una realidad que no parece la más favorable para el desarrollo de la actividad inmobiliaria, les reitero que no podemos dejar de ratificarnos en la idea de que el sector inmobiliario no es un sector agotado ni en extinción. La vivienda, lo digo con total convicción, no dejará de ser considerada un bien de primera necesidad.

Por todo ello seguimos poniendo todo nuestro esfuerzo, el mío personal y el de todo el equipo humano que forma parte de la compañía, en atravesar este período de dificultad y poder consolidarnos como una empresa líder en el mercado cuando las circunstancias generales de nuestra economía se normalicen.

Agradezco de antemano a todos Vds. y a los clientes de Afirma Grupo Inmobiliario su apoyo y confianza hacia la compañía.



Félix Abánades
Presidente



Órganos de Gobierno

- Consejo de Administración
- Comité de Auditoría
- Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno
- Comité de Dirección

Corporate Governance Bodies

- Board of Directors
- Audit Committee
- Appointments, Retributions and Good Government Commission
- Management Committee





Consejo de Administración

Board of Directors

D. Félix Abánades López
Presidente y Consejero Delegado
Dominical

D. Pau Guardans i Cambó
Vicepresidente
Dominical

D. Miguel Bernal Pérez-Herrera
Consejero
Dominical

D. Alberto Pérez Lejonagoitia
Consejero
Dominical

D. Juan Carlos Nozaleda Arenas
Consejero
Dominical

CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.
Consejero
Dominical

D. José Antonio Rodríguez Gil
Consejero
Independiente

D. Jorge Calvet Spinatsch
Consejero
Independiente

Dª Claudia Pickholz
Consejera
Independiente

*Dª Cristina de Uriarte
Secretaria
No Consejera

D. Miguel Ángel Melero Bowen
Vicesecretario
No Consejero

* En fecha 27 de Febrero de 2009 Javier Somoza entró a formar parte del Consejo de Administración en sustitución de Dª Cristina de Uriarte

* On the 27th February 2009 Javier Somoza came onto the Board of Administration replacing Ms. Cristina de Uriarte.



Comité de Auditoría Audit Committee

José Antonio Rodríguez Gil
Presidente
Independiente

Jorge Calvet Spinatsch
Vocal
Independiente

Alberto Pérez Lejonagoitia
Vocal
Dominical

Cristina de Uriarte
Secretaria
No miembro

Comisión de
Nombramientos,
Retribuciones y
Buen Gobierno
Appointments,
Retributions and Good
Government Commision

Jorge Calvet Spinatsch
Presidente
Independiente

Claudia Pickholz
Vocal
Independiente

Cristina de Uriarte
Secretaria
No miembro



Comité de Dirección Management Committee

Félix Abánades
Presidente

Pau Guardans
Vicepresidente

Juan Manuel Salgado Pol
Director General de Suelo y
Desarrollo Geográfico

Jesús Tortuero
Director General Económico
Financiero

Llanos García
Directora General de Promoción
Residencial

Mateu Tersol
Director General de Terciario
Industrial y Patrimonio

Cristina de Uriarte
Secretaria



Descripción del Grupo y Estrategia

- A firma Grupo Inmobiliario
- Objetivos Estratégicos
- Situación del Mercado
- Diversificación Geográfica
- Estructura Financiera -
Evolución del Negocio en 2008

Group Description and Business Strategy

- A firma Grupo Inmobiliario
- Strategic Objectives
- Market Overview
- Geographical Diversification
- Financial Structure -
Business Performance in 2008



Descripción y Estrategia

Group Description and Business Strategy

Afirma Grupo Inmobiliario

On February 7, 2008 Afirma's Shareholders Meeting approved the absorption merger of sixteen Group companies and two additional companies not directly held by Afirma. At the same time, the corporate name was changed to Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

The Merger was recorded in the Corporate Register on March 28, 2008.

Afirma Grupo Inmobiliario stakes on developing an integral real estate project including all activities of the business:

- land transformation and zoning.
- residential development.
- industrial and commercial project developments.
- development and management of a rental asset portfolio.

Strategic Objectives

Since Afirma Grupo Inmobiliario was borned through the merger of nineteen companies, we have achieved three main objectives:

- 1) Creation of a single, flexible, market-oriented organisation.
- 2) Preparation of a realistic business plan.
- 3) Debt restructuring which allowed to focus on the daily business management.

Afirma has managed to anticipate the new market situation (sucessfull refinancing completed, operational restructuring, revised business plan, marketing strategy focused on client needs) so it is convinced that it will be one of the real estate companies that will emerge from the current environment strengthened as one of the leading Spanish real estate groups.

Afirma Grupo Inmobiliario has designed its corporate and business strategy for the coming years with the following lines of action:

- Growth in all business areas: land, development and asset portfolio
- Geographical diversification providing an anticyclic component;
- Processes Industrialisation and professionalisation.
- Strengthening the balance sheet through debt ratio reductions and reasonable equity funding.

Among the objectives of Afirma Grupo Inmobiliario is also the strengthening of the productive structure, with a clear systematisation of processes, the extension of quality standards, already held by some companies in the group, such as ISO 9007, ISO 74007, and labour and prevention system risk management controls.

Afirma Grupo Inmobiliario

El 7 de febrero de 2008 la Junta General de Afirma aprobó el proyecto de fusión por absorción con dieciséis sociedades del Grupo y dos sociedades no participadas por Afirma. Adicionalmente, la citada Junta General acordó modificar la denominación social de la Sociedad por la de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

La Fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 28 de marzo de 2008.

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por desarrollar un proyecto inmobiliario integral, que engloba todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo, la promoción residencial, el desarrollo de proyectos industriales y terciarios, y la promoción de activos para su gestión y explotación como patrimonio en renta.

Objetivos Estratégicos

Desde la fusión que dio origen a lo que hoy es Afirma Grupo Inmobiliario, hemos alcanzado 3 objetivos fundamentales:

- 1) Crear una organización única, ágil y orientada al mercado.
- 2) Elaboración de un plan de negocio realista.
- 3) Llevar a cabo una restauración financiera que permita centrarnos en la gestión diaria del nuevo negocio.

Afirma es una compañía que ha sabido anticiparse al mercado (refinanciación de la deuda, plan de negocio activo y prudente, enfocado a la generación de valor, una política comercial ajustada a las nuevas necesidades del mercado), por lo que que aspira a posicionarse como uno de los principales grupos inmobiliarios españoles.

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 antíctico;
- La industrialización y profesionalización del proceso productivo;
- El refuerzo de la estructura de balance, mediante una reducción del endeudamiento y un incremento adecuado de los fondos propios.

Entre los objetivos de Afirma Grupo Inmobiliario se encuentra también el refuerzo 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.

In this sense, the efforts will place maximum priority on:

- Staking on quality.
- Client service.
- Sustainable development.
- Team professionalization, rigour, transparency and efficacy as fundamental management values.

Market Overview

Until 2006, the Spanish real estate market experienced a phase of strong expansion with high growth in volumes and prices.

It is from the second quarter 2007 when the sector fell into more intense deceleration, which was aggravated by the financial crisis caused in the United States in the summer of 2007 and which has rapidly spread to other financial markets.

In the second half of 2007 a progressive stagnation of housing sales in Spain was seen, due to several factors such as the scarcity and cost of credit. This situation remains still and was aggravated in 2008 with the financial crisis of the banks, which caused credit to shrink and gave general perspectives of progressively falling housing prices, leading people to put off their purchasing decision.

According to the latest data published by the Ministry of Housing, in 2008 the housing prices (free and protected) fell by 2.8%, whereas the price of urban land fell by 10.5%, therefore showing an evolution contrary to the Consumer Price Index, which rose over the year by 1.4%.

Among the main causes of the present real estate market situation, we might highlight the following:

- Shrinking demand.
- The inability to adjust the real estate offer to demand.
- The international financial crisis started in 2007.
- Price adjustment.
- Default.

Therefore, the severe conditions of demand, the offer surplus and the financing growing difficulties for developers and buyers create a scenario where the participants of the Spanish real estate market will have to evolve to find alternative formulae. A strong concentration is therefore expected in the sector and many of the current competitors are expected to leave.

The survival of many real estate developers will depend on the success or failure of the current restructuring processes in the sector. Therefore, when the financial and macroeconomic conditions are once more favourable for the industry, and the crisis of confidence relative to real estate assets has been overcome, the industry will have a reduced number of competitors, which will open new consolidation opportunities for survivors.

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

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

Situación del Sector

Hasta el año 2006, el mercado residencial español vivió una fase de fuerte expansión con altos crecimientos de volúmenes y precios.

Es a partir del segundo trimestre de 2007 cuando el sector entra en una fase de desaceleración de mayor intensidad. Dicha ralentización se ha visto agravada por la crisis financiera, que con origen en Estados Unidos e iniciada en el verano de 2007, se ha extendido con gran rapidez al resto de mercados financieros.

Desde el segundo semestre del año 2007 y durante todo el 2008 se observa un estancamiento progresivo de las ventas de viviendas en España, debido a diversos factores como la escasez y encarecimiento del crédito, y a unas perspectivas generalizadas de una progresiva bajada en los precios de la vivienda que lleva a posponer la decisión de compra de los clientes.

Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Vivienda, durante el año 2008 el precio de los pisos (vivienda libre y protegida) ha experimentado una disminución de un 2,8%, mientras que el precio del suelo urbano ha experimentado una contracción del 10,5%, mostrando una evolución contraria al Índice de Precios al Consumo (IPC) que ha experimentado un incremento anual del 1,4%.

Entre las causas principales de la situación actual del mercado inmobiliario podemos destacar las siguientes:

- Retracción de la demanda.
- La falta de capacidad de ajuste de la oferta inmobiliaria a la demanda.
- La crisis financiera internacional desatada en el año 2007
- Ajuste de los precios.
- Morosidad.

De este modo, las duras condiciones de demanda, el exceso de oferta y las dificultades para acceder al crédito por parte de los promotores y compradores, crean un escenario donde los participantes del mercado inmobiliario español tendrán que evolucionar en busca de fórmulas alternativas. Se prevé un fuerte movimiento de concentración en el sector y la salida del mercado de muchos de los actuales competidores.

Del éxito o fracaso de los procesos de reestructuración que se están viviendo en el sector dependerá la continuidad de muchas de las promotoras inmobiliarias. Por tanto, cuando las condiciones financieras y macroeconómicas vuelvan a ser favorables para el sector, y se haya superado la crisis de confianza relativa a los activos inmobiliarios, la industria contará con un menor número de competidores, lo que abrirá nuevas oportunidades de consolidación para los supervivientes.

Geographic Diversification

The activity of the Afirma Group is basically developed in the main areas of economic growth in the Spanish market: Madrid central area, Catalonia and Valencia Region. Since the Company was floated on the stock market in May 2006, the Afirma Group has carried out an active policy of growth and positioning throughout the country, with an integral view of the real estate business.

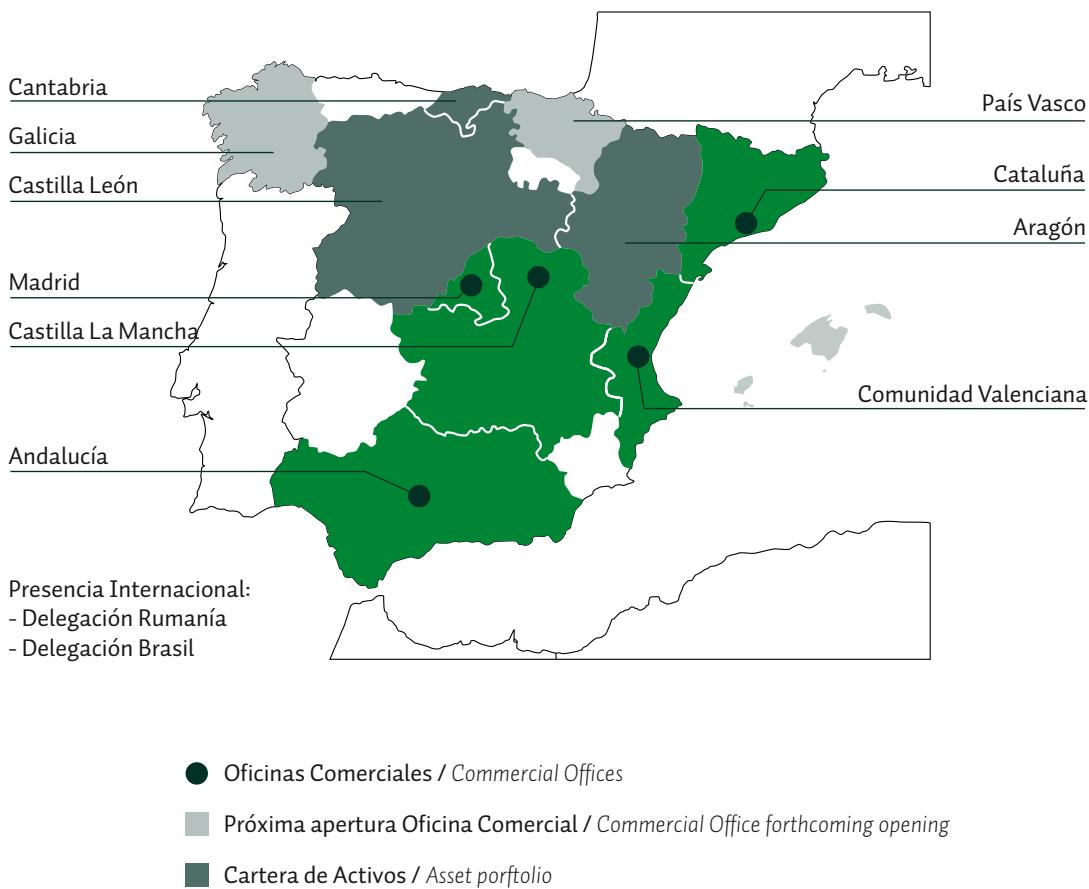
Therefore, following the merger and reorganisation process completed in 2008, Afirma Group now forms part of three business models complementing each other, which include the whole value chain of the real estate business, from the initial purchase of land and its later transformation for sale or development, to the commercialisation of real estate products or the operation of rented assets, estate business, with presence around the country with a team of 128 people in our offices network: Madrid, Guadalajara, Barcelona, Valencia, Seville, Málaga and abroad in Rumania and Brazil.

Diversificación Geográfica

La actividad de Afirma se desarrolla fundamentalmente en las principales áreas de crecimiento económico del mercado español: zona centro, Cataluña y Comunidad Valenciana. Desde la incorporación de la Sociedad al mercado bursátil en mayo de 2006, el Grupo Afirma ha llevado a cabo una activa política de crecimiento y posicionamiento en todo el territorio nacional, con una visión integral del negocio inmobiliario.

Con ello, y tras el proceso de fusión y reorganización completado en 2008, el Grupo Afirma integra en la actualidad tres modelos de negocio complementarios entre sí que comprenden toda la cadena de valor del negocio inmobiliario, desde la compra inicial de suelo y su posterior transformación para la venta o desarrollo, hasta la comercialización de productos inmobiliarios o la explotación de activos en régimen de alquiler. Afirma Grupo Inmobiliario cuenta con presencia a nivel nacional a través de un equipo de 128 personas distribuidos en nuestra red de delegaciones: Madrid, Guadalajara, Barcelona, Valencia, Sevilla, Málaga y con presencia internacional en Rumania y Brasil.

Implantación Territorial / Territorial extension



Financial Structure – Business Performance in 2008

Capital increase

In early 2009, Afirma carried out a capital increase. The issue, with a preferential subscription period that began on January 16, 2009, consisted of a capital increase for a total par amount of €350,911,245.80 and an effective total amount of €842,186,989.92, through the issue of 1,754,556,229 Afirma shares with a par value of €0.20 each, and an issue premium of €0.28, of the same class and series as the shares previously quoted.

The Capital Increase was structured in two tranches:

- a) **Non monetary tranche:** for 280 million euros to be covered by means of non monetary contributions by capitalising the subordinated loan held by the shareholder Grupo Rayet, S.A.; and
- b) **Monetary tranche:** for 562 million euros to be covered by means of contributions in cash, and the possible capitalisation of the subordinated loan of the shareholder Martibalsa, S.L.U. for 151 million euros.

Final Result of the Increase

The capital increase of the company was closed with a total 978,361,672 subscribed shares.

As a result of the above, the resulting share capital of Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. amounts to 256,029,070.60 euros, represented by 1,280,145,353 shares with a par value of 0.20 euros each.

Debt Restructuring

One of the first actions carried out by the new management team of the Company when taking on the management was to assure and renegotiate a more stable framework in the medium term of the Group's financing structure. This process was carried out by means of a debt renegotiation process with two main landmarks:

Renewal of the syndicated loan: On June 20, the renegotiating process of the syndicated loan ended by signing a debt refinancing agreement with the banking pool. With this agreement, the time of the first ordinary amortisation was put back to December 31, 2010 and mechanisms of voluntary variable amortisation were established referred to the Company business plan and greater flexibility was given to ratio compliance. This renegotiation process was extended to a large part of the bank indebtedness.

Renegotiation of maturities of the rest of the debt: The maturities of the bilateral credits have been renegotiated, the due dates being put off until 2010 and 2011. All of the non-guaranteed bilaterals have already been renegotiated, as well as a large part of the guaranteed debt.

Estructura Financiera – Evolución del Negocio en 2008

Ampliación de Capital

A comienzos del 2009 Afirma Grupo Inmobiliario realiza una ampliación de capital. La operación, cuyo plazo de suscripción preferente se inició el 16 de enero de 2009, consistió en un aumento de capital por un importe nominal total 350.911.245,80 € y un importe efectivo total de 842.186.989,92 €, mediante la emisión de 1.754.556.229 acciones, de 0,20 € de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 0,18 €, de la misma clase y serie que las acciones que estaban en circulación.

El Aumento de Capital se estructura en dos tramos:

- a) **Tramo no dinarario:** por importe de 280 millones de euros a cubrir a través de aportaciones no dináricas mediante la capitalización del préstamo subordinado titularidad del accionista Grupo Rayet, S.A.
- b) **Tramo dinarario:** por importe de 562 millones de euros a cubrir a través de aportaciones en metálico, así como mediante la posible capitalización del préstamo subordinado del accionista Martibalsa, S.L.U. por importe de 151 millones de euros.

Resultado de la Ampliación

En el aumento de capital de la Sociedad resultarán suscritas un total de 978.361.672 acciones:

Como consecuencia de lo anterior, el capital social resultante de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. asciende a la cifra de 256.029.070,60 €, representado por 1.280.145.353 acciones de 0,20 € de valor nominal.

Reestructuración de la deuda financiera

Una de las primeras acciones llevadas a cabo por el nuevo equipo directivo de la Compañía al hacerse cargo de la gestión de la sociedad, fue asegurar y renegociar un marco financiero más estable y a medio plazo de la estructura de financiación del Grupo. Este proceso se ha llevado a cabo mediante un proceso de renegociación de deuda con dos hitos principales:

Novación del préstamo sindicado: El 20 de junio concluyó el proceso de renegociación del préstamo sindicado mediante la firma con el pool bancario de un acuerdo de refinanciación de la deuda. De este modo el acuerdo se ha retrasado el plazo de la primera amortización ordinaria al 31 de diciembre de 2010 y se han establecido mecanismos de amortización variable voluntaria referenciada al plan de negocio de la Compañía y se ha flexibilizado el cumplimiento de ratios. Este proceso de renegociación se ha hecho extensivo a gran parte del endeudamiento bancario.

Renegociación de vencimientos del resto de la deuda: Se han renegociado los vencimientos de los créditos bilaterales, aplazando los vencimientos a los años 2010 y 2011. La totalidad de los bilaterales sin garantía están ya renegociados, al mismo tiempo que gran parte de la deuda garantizada.



Relación con Inversores y Oficina del Accionista

*Investors Relations and
Shareholders Office*



Relación con Inversores y Oficina del Accionista

Investors Relations and Shareholders Office

Share and Market Evolution

Afirma is quoted on the Spanish stock market since May 24, 2006.

Year 2008 was a complicated year for the Stock Market and will be remarked in history as the year of the worst annual balance in which the Ibex-35 closed with an approximate fall of 40%, in line with the drops in other international indexes such as the Eurostoxx 50, which fell by 44% in the year.

The evolution of the Afirma Group maintained the trend of the real estate sector on the stock market, as one of the main sectors affected by the current market falling tendency which later brought in the rest of the market. The following graph shows the evolution of the quote and the volume negotiated in 2008.

Throughout February, coinciding with the merger of the companies that now form Afirma Grupo Inmobiliario, the quote recovered almost all of the fall suffered in January. At the end of the merger, the falling tendency of the market reduced the quote to historical minimums, and despite the upturn experienced at the end of June with the restructuring of the debt, in the second half of the year, the pressure on the share price was maintained.

Evolución de la Acción y Mercados en los que Cotiza

Afirma cotiza en el mercado continuo español desde el 24 de mayo de 2006.

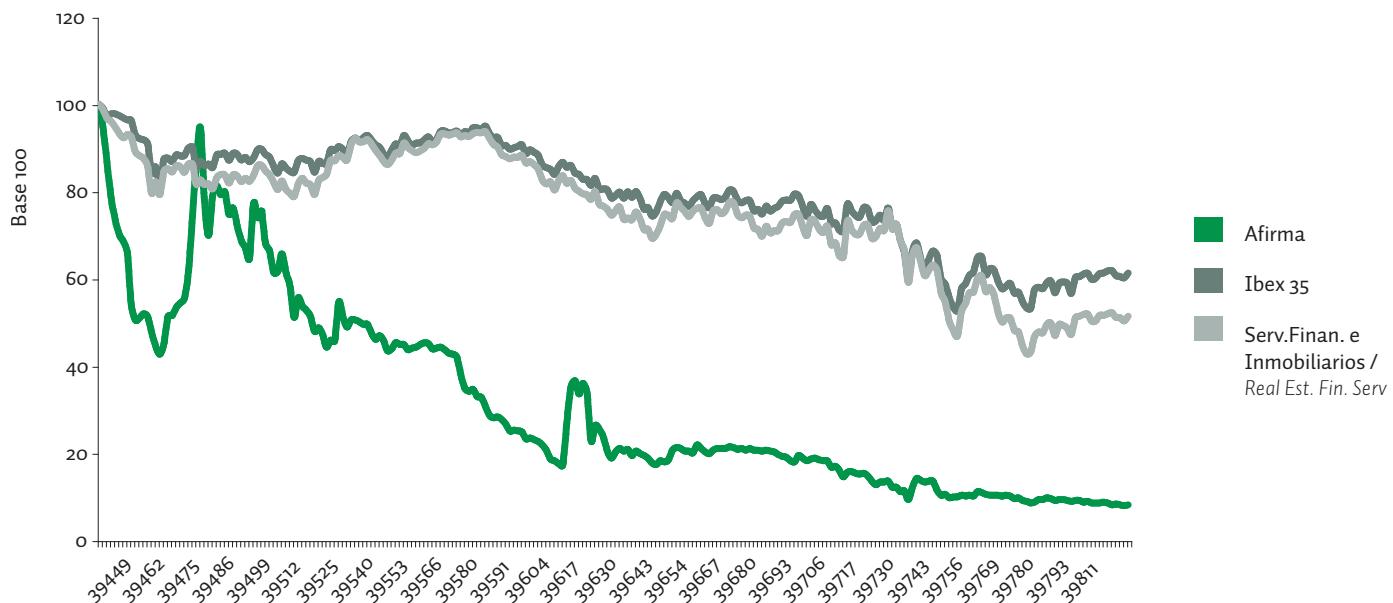
El año 2008 ha sido un año complicado para la Bolsa y pasará a la historia como el año con el peor resultado anual en el que el Ibex35 ha cerrado con una caída aproximada del 40%, en línea con las bajadas de otros índices internacionales como el Eurostoxx50 que ha caído un 44% en el año.

La evolución de la acción de Afirma ha mantenido la tendencia del sector inmobiliario en bolsa, siendo uno de los primeros sectores afectados por la actual tendencia bajista del mercado a la que posteriormente se ha incorporado el resto del mercado.

El siguiente gráfico muestra cuál ha sido la evolución de la cotización y del volumen negociado a lo largo del año 2008.

A lo largo del mes de febrero, coincidiendo con el proceso de fusión de las compañías que hoy conforman Afirma Grupo Inmobiliario, la cotización recuperó prácticamente la caída experimentada a lo largo del mes de enero. Una vez concluida la fusión, la tendencia bajista del mercado arrastró la cotización a mínimos históricos, y a pesar del repunte experimentado a finales del mes de junio, con motivo de la reestructuración de la deuda, en el segundo semestre del año se ha mantenido la presión sobre el precio de la acción.

Evolución cotización Afirma en 2008 / Evolution of the Afirma quote 2008



Evolution of shareholding

Throughout the year 2008, the shareholding of the Parent Company was considerably modified as a result of the merger approved on February 7, 2008. Furthermore, in 2009, and as a result of the capital increase started on January 16, another substantial modification of the composition of the shareholding was caused. There follows the evolution of the shareholding in 2007 and 2008, and the structure of the shareholding at the end of the increase.

Dividend policy

It is currently a priority for the Company to correct its financial position and maximise its self-financing possibilities, which is why no dividend is expected to be distributed against 2008 results nor by premium return. Furthermore, the Company is currently bound by the Terms and Conditions of the Syndicated Credit Renewal Contract, which does not allow the payment of dividends or distributions in favour of the shareholders until 50% of the total amount of the Syndicated Credit has been repaid (which is not expected to happen until 2013).

Evolución del accionariado

A lo largo del ejercicio 2008, el accionariado de la Sociedad se ha visto notablemente modificado como consecuencia de la fusión aprobada el 7 de febrero de 2008. Por otra parte, ya en el año 2009, y como consecuencia de la ampliación de capital iniciada el 16 de enero, se ha producido otra modificación sustancial de la composición del accionariado. A continuación se muestra la evolución del accionariado en los ejercicios 2007 y 2008, así como la estructura accionarial una vez finalizada la ampliación.

Política de dividendos

En la actualidad resulta prioritario para la Sociedad sanear su posición financiera y maximizar sus posibilidades de autofinanciación, por lo que no está previsto distribuir dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2008 ni mediante la devolución de primas. Por otra parte, la Sociedad se encuentra actualmente vinculada por los términos y condiciones del Contrato de Novación del Crédito Sindicado, que no permite el pago de dividendos o la realización de distribuciones a favor de los accionistas hasta que no haya sido amortizado el 50% del importe total del Crédito Sindicado (lo que en principio no se prevé que tenga lugar hasta el año 2013).

ACCIONARIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

SHAREHOLDING AT
31 DECEMBER 2007



ACCIONARIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

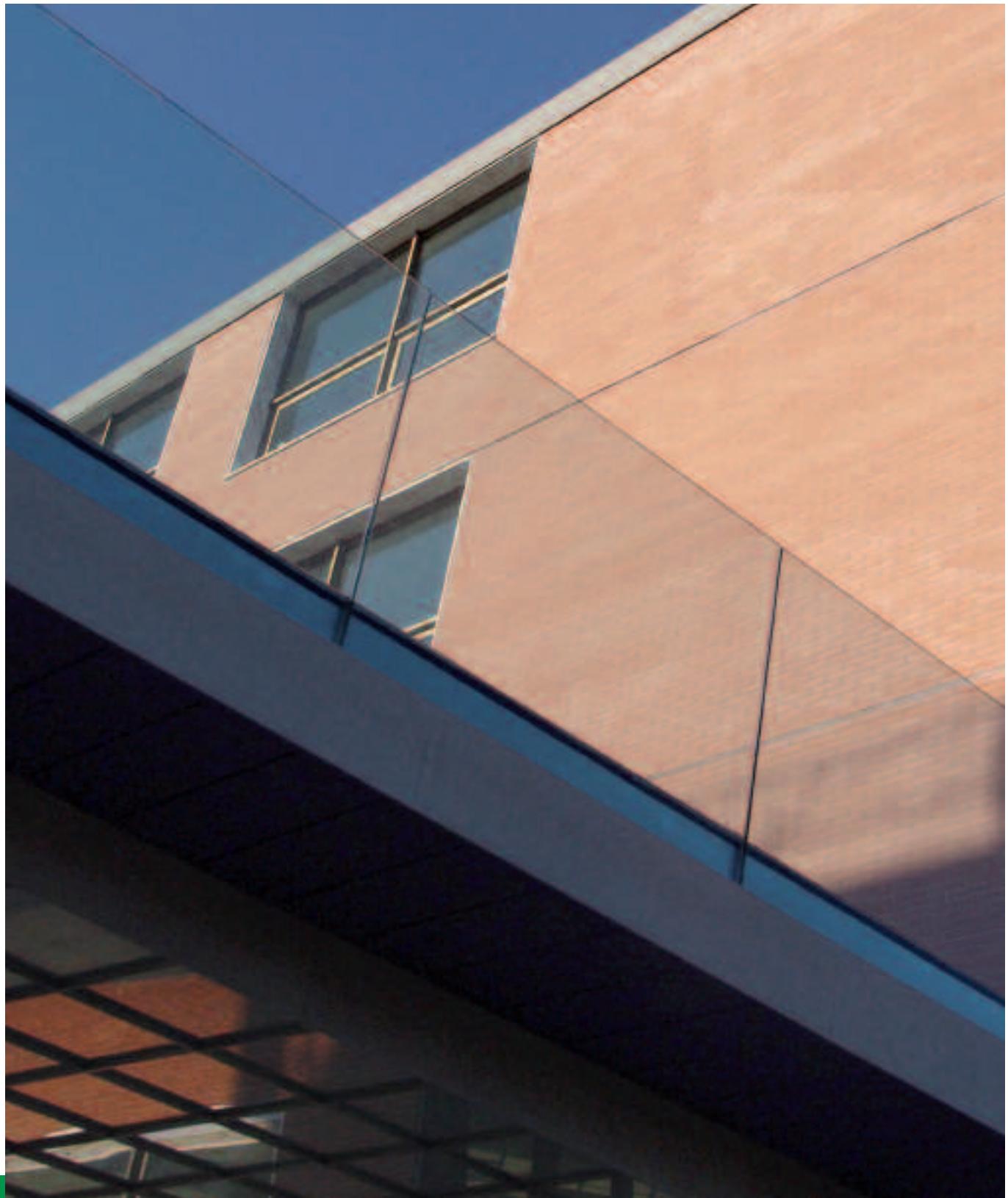
SHAREHOLDING AT
31 DECEMBER 2008



ACCIONARIADO POST AMPLIACIÓN DE CAPITAL 2009

SHAREHOLDING AFTER
CAPITAL INCREASE 2009





Líneas de Negocio

- Gestión de Suelo
- Promoción Residencial
- Promoción Terciaria e Industrial
y Patrimonio

Bussiness Units

- Land Management
- Residential Development
- Tertiary and Industrial Development
and Asset Portfolio



Gestión de Suelo

Land Management

During 2008, the economic environment directly affected the real estate market in a very specific way.

In general terms, it supposed the paralysis of the activity and business of real estate companies and the rhythm of the transactions in the land market and housing sales due to the lack of financial support, paralysing the development activity and collapsing the housing stock.

However, with regard to the effect of this situation on the advanced planning and urban development, the Public Administrations are in a proactive approval role, due to their interest in bringing protected housing on to the market and achieving assets intended for public elements, green and road areas or public land estate from legally demandable concessions of use.

This market situation has raised an opportunity for advancing in the degree of urban development of the assets, allowing Afirma to consolidate its greater value.

Following the continuistic line of previous years with respect to this business line, Afirma has maintained a dynamic land management policy in order to achieve the greatest possible profitability from the land by means of this process.

Following the merger of the companies Astroc, Landscape, Rayet Promoción and the further sixteen companies, an extensive land portfolio was set up, characterised by asset diversity, both from a geographical point of view and from the standpoint of the state of urban processing.

Durante el transcurso del año 2008, la situación económica ha incidido de manera especial y directa en el mercado inmobiliario.

En líneas generales ha supuesto una paralización en la actividad y en el negocio de las empresas inmobiliarias, en el ritmo en las transacciones del mercado de suelo y en las ventas de viviendas debido a la falta de apoyos financieros, produciendo una paralización para las empresas promotoras en su actividad y un colapso en el stock de viviendas.

Sin embargo en cuanto a la incidencia de esta situación en los avances de planeamiento y de gestión urbanística, las Administraciones se encuentran en una situación proactiva a su aprobación, por el interés en la puesta en mercado de bolsas de vivienda protegida y por la obtención de activos con destino a dotaciones públicas, zonas verdes y viales o bien al patrimonio público del suelo provenientes de las cesiones de aprovechamiento legalmente exigibles.

Esta situación de estancamiento del mercado ha supuesto una oportunidad para **avanzar en el grado de gestión urbanística** de los activos, permitiendo a Afirma Grupo Inmobiliario consolidar su mayor valor.

Siguiendo con la línea continuista de años anteriores Afirma ha mantenido una política dinámica de gestión de suelo, con la finalidad de obtener mediante este proceso la mayor rentabilidad.

Tras la fusión de las empresas Astroc, Landscape, Rayet Promoción y otras dieciséis sociedades más, se ha configurado una extensa cartera de suelo caracterizada por la diversidad de activos, tanto desde el punto de vista geográfico como desde el punto de vista de estado de tramitación urbanística.

GAV de suelo por situación urbanística a Diciembre 2008

Land GAV by urban status in December 2008



- Finalista / Finalist
- En planeamiento / Under planning
- Rústico / Rustic

GAV total / Total GAV: €1.776 MM

Our main land activities are spread around a large extent of the country (Madrid Community, Castilla-León and Castilla La Mancha, Cantabria, Aragon, Catalonia, Valencia Community, Andalusia, Balearic Islands) and internationally (Rumania and Brazil).

The degree of urban development of our land bank is spread as follows: 10.7% of long-term or rustic land, 40.5% medium term or planning in progress, and 48.8% final urban land which will be used either for development or for the sale of assets.

In summary, the larger effort carried out in this business line has been focused mainly on achieving advances in the processes of land development and urban management instruments, with two clearly identified objectives: either the search to revalue our land bank or to achieve land with the development process completed, which is of interest to banking entities.

As an example of land transactions successfully completed after urban management has been carried out during this year is the list of assets sold, for an approximate amount €200 million, including the sales of land for residential use in Cartagena (Murcia), San Feliu de Llobregat (Barcelona) and Quer (Guadalajara) and sales of industrial land in Polinyá (Barcelona).

Future outlook

The year 2009 is going to be complicated for the real estate market and therefore for the land market.

The new scenario is characterised by a European and United States banking system on the verge of collapse, which causes a lack of financing for investors, a fall in asset value, the appearance on the market of a considerable number of properties with payment difficulties, and a "stand by" of available capital waiting for better investment opportunities.

Therefore, in a new scenario and a new economic context from 2009, the process to be followed is that of adapting to a new real estate cycle, and a strategic analysis must be made of the company portfolio, both from the standpoint of location and from the degree of urban management, to focus the efforts on four points:

- Emphasis on urban planning in its initial stages to achieve the corresponding approvals from Public Administrations.
- Search for land with high provisions for housing with some kind of protection, for once the restrictions disappear on the financial credits, the sale of this kind of housing will prevail over free housing.
- Search for new business opportunities on lands not yet transformed, to enable the execution of works in exchange of final product.
- Search for asset sale opportunities to investment funds.

Los principales activos de suelo se reparten por gran parte del territorio nacional (Comunidad de Madrid, Castilla-León y Castilla La Mancha, Cantabria, Aragón, Cataluña, Comunidad Valenciana, Andalucía, Baleares) y de ámbito internacional (Rumanía y Brasil).

El grado de gestión urbanística de la cartera de activos se encuentra repartida en varias partidas: 10,7 % de suelo a largo plazo o rústico, 40,5 % a medio plazo o con planeamiento en tramitación y 48,8% de suelo finalista que será destinado o bien a la promoción por la compañía o bien a la venta de activos.

En resumen, el mayor esfuerzo llevado a cabo en esta línea de negocio ha ido enfocado principalmente a la consecución de avances en las tramitaciones de los instrumentos de desarrollo y gestión urbanística de los suelos con dos objetivos claramente identificados: La búsqueda de la revalorización de nuestra cartera de suelo o la obtención de suelo con gestión finalizada, objeto de interés para la adquisición por parte de entidades bancarias.

Muestra de las transacciones de suelo cuya gestión urbanística ha finalizado exitosamente, durante el ejercicio, es la relación de activos vendidos, por un importe aproximado de 200 millones de euros, destacando las ventas de suelo con uso residencial en Cartagena (Murcia), San Feliu de Llobregat (Barcelona) y Quer (Guadalajara) y ventas de suelo industrial en Polinyà (Barcelona).

Líneas futuras

El año 2009 va a ser un año complicado para el mercado inmobiliario y, por tanto, para el mercado de suelo.

El nuevo escenario se caracteriza por un sistema bancario europeo y estadounidense prácticamente desplomado que provoca falta de financiación por parte de los inversores, caída del valor de los activos, salida al mercado de una parte importante de propiedades con dificultades de pago y un "stand by" del capital disponible a la espera de una mejor oportunidad de inversión.

Por tanto, en un nuevo escenario y un nuevo contexto económico a partir del 2009, la pauta a seguir es de adaptación a un nuevo ciclo inmobiliario debiendo analizar estratégicamente la cartera de activos de la compañía, tanto desde el punto de vista de localización como del grado de gestión urbanística; para focalizar los esfuerzos en cuatro puntos:

- Mayor hincapié en los planeamientos urbanísticos que se encuentren en estadios iniciales para la consecución de las correspondientes aprobaciones por parte de las Administraciones.
- Búsqueda de suelos con altas previsiones de vivienda con algún tipo de protección, ya que una vez desaparezca el encorsetamiento de los créditos financieros, la venta de este tipo de viviendas prevalecerá sobre la de las viviendas libres.
- Búsqueda de nuevas oportunidades de negocio en suelos aún no transformados, que permitan la ejecución de obras a cambio de aprovechamientos.
- Búsqueda de oportunidades de venta de activos a fondos de inversión.



Promoción Residencial

Residential Development

Throughout the year, Afirma Grupo Inmobiliario has developed its residential developments on 47 different projects with a total portfolio over 3,000 dwellings mainly located in the communities of Andalusia, Castilla la Mancha, Madrid and Valencia.

Although Afirma carries out its activity mainly in the free housing-first homes market, in the past year, Afirma has also staked strongly on developing protected housing as the present economic situation has focused a large part of residential demand on this kind of housing. Therefore, 323 new dwellings were started under the survey price system in Guadalajara and Sigüenza.

As for the development of holiday housing, the importance of this segment has fallen year over year and at the end of 2008, Afirma only had a portfolio of 309 dwellings of such characteristics, with great geographical diversification: Alicante (Playa de San Juan and Benidorm), Castellón (Almenara) and Málaga (Estepona and Casares).

As for the organisation of this business line, unlike other real estate companies, Afirma carries out all the development and commercialisation processes of the developments it promotes in-house, with two key departments in this area:

Durante este ejercicio Afirma Grupo Inmobiliario ha trabajado en 47 proyectos de promoción residencial, y ha promovido una cartera de más de 3.000 viviendas, fundamentalmente en las comunidades de Andalucía, Castilla la Mancha, Madrid y Valencia.

Aunque ha centrado su actividad principalmente en el sector de la vivienda libre destinada a primera residencia, en este último año, Afirma ha hecho también una fuerte apuesta por el régimen protegido, ya que la actual coyuntura económica ha concentrado en este tipo de vivienda gran parte de la demanda residencial. Por eso, se iniciaron 323 nuevas viviendas en régimen de precio tasado en Guadalajara y Sigüenza.

En cuanto a la promoción de vivienda vacacional, su importancia ha ido disminuyendo año tras año, y a finales de 2008, Afirma sólo tenía una cartera de 309 viviendas de estas características, con una gran diversificación geográfica: Alicante (Playa de San Juan y Benidorm), Castellón (Almenara) y Málaga (Estepona y Casares).

En cuanto a la organización de esta actividad, y a diferencia de otras compañías inmobiliarias, Afirma realiza internamente todos los procesos de promoción y comercialización de los proyectos que promueve, para ello, cuenta con dos departamentos clave dentro de este Área que se reflejan en el siguiente gráfico:



Afirma has been the first real estate company to stake on the brand as the axis of its commercial strategy and on the search for strategies as a hook to recover the confidence of an ever more sceptical demand.

With this new philosophy, in 2008 Afirma Grupo Inmobiliario launched its "Housing Revolution" and under this umbrella a series of solutions for future clients:

- **Triple Confidence solution:** Intended for people in a state of uncertainty at the current market situation, and who need confidence to make a good purchase. Under the premise of "Being able to change one's mind and not lose money", the Triple Confidence solution offers to return all amounts paid to our clients in the event cancelling the operation, a 3% discount if the purchase is made, and a guarantee on the value of the dwelling after 5 years.
- **Express Purchase Solution:** Is intended for potential clients with a clear need for time, either to sell their present home or to achieve a mortgage. With the motto "Reserve your house and gain time and money to be able to sell yours", Afirma offers its clients 12 months to execute the deeds and different discounts depending on the deed date.
- **Postponed Purchase Solution:** created for those who need a dwelling immediately, but who are unable or unwilling to make the purchase: "Enjoy your home and pay later", this solution offers the possibility of renting the dwelling with a purchase option, with rewards depending on the time of the purchase.
- **Financed Purchase Solution:** thinking of those who need a home immediately and do not have sufficient savings. "Buy your house now paying only the VAT" Afirma finances 20% of the value of the dwelling interest-free for 5 years.

Thanks to the work of all of the professionals in the Residential Development Area and this innovative strategy, Afirma closed last year 526 new operations (65% of its product sold). Therefore, in 2009 the company will clearly continue working to develop new solutions focused on clients needs.

Afirma, ha sido la primera compañía inmobiliaria que ha apostado por la marca como eje de su estrategia comercial y en la búsqueda de soluciones como gancho para recuperar la confianza de una demanda cada vez más escéptica.

Con esta nueva filosofía nace en mayo de 2008 "Housing Revolution" y bajo su paraguas, la batería de soluciones para sus clientes:

- **Solución Triple Confianza:** dirigida a aquellas personas que tienen dudas ante la actual situación de mercado y que quieren una mayor certeza de que la compra que realizan es la adecuada. Bajo el eslogan "Poder cambiar de opinión y no perder dinero", Afirma ofrece la devolución total de las cantidades en caso de anular la operación, la bonificación de un 3% de descuento por materializar la compraventa, y la garantía del valor de la vivienda a los 5 años.
- **Solución Compra Expres:** va destinada a clientes con una necesidad clara de tiempo, bien para vender su vivienda actual o bien para conseguir un crédito hipotecario. Con el lema "Reservar casa ya y ganar tiempo y dinero para poder vender la otra", Afirma ofrece al cliente la posibilidad de escriturar a lo largo de 12 meses con distintos descuentos, en función de cuando se realice la operación.
- **Solución Compra Aplazada:** creada para aquellas personas que necesitan una vivienda de forma inmediata, pero que no pueden o no quieren acceder a la compra: "Disfrutar de tu casa ya y pagarla más tarde", esta solución ofrece un alquiler con opción a compra, con bonificaciones en función de la materialización de la compraventa.
- **Solución Compra Financiada:** pensada para aquellos que necesitan una vivienda de forma inmediata y que no cuentan con el suficiente ahorro: "Comprar casa ya, sólo pagando el IVA", Afirma financia a 5 años sin intereses hasta el 20% del valor de la vivienda.

Gracias al buen hacer de todos los profesionales que forman parte del Área de Promoción Residencial y a esta innovadora estrategia, Afirma cerró el pasado ejercicio con 526 nuevas operaciones (el 65% de su producto vendido). Por eso, en 2009, la compañía seguirá apostando por el desarrollo de nuevas fórmulas para **ofrecer al cliente la Solución que mejor se adapta a sus necesidades**.



Promoción Terciaria e Industrial y Patrimonio

Tertiary and Industrial Development and Asset Portfolio

In this area, Afirma Grupo Inmobiliario mainly calls on the experience and know-how of one of the companies included in the merger culminated in April 2008, the real estate group Landscape, which until early 2007 managed more than 350,000 m² of gross rentable area of offices and industrial warehouses, in addition to carrying out numerous industrial, logistics and tertiary developments in the main areas of activity in Spain.

The overall value of the assets in this business area at 31.12.08 was 300 million euro, the equivalent to 13% of the total value of the assets on the same date. The turnover in the year amounted to 64.6 million euro, the equivalent of 15 % of the overall turnover of the company.

Tertiary and industrial development:

At the end of 2008, Afirma has a tertiary and industrial land portfolio of some 820,000 m², 65% of which are in its final urban stage or already built. They are mainly located in the Henares-Madrid corridor, the Barcelona-metropolitan crown, Valencia-Castellón and around Málaga.

In accordance with the current business plan, in 2008 the pre-commercialisation started of these "turnkey" plots of industrial developments of medium or large warehouses (Torija, Polinyá, Terrassa) and developments of nest warehouses (Polinyá). Equally, in the case of the tertiary plots, in 2008 commercial developments were planned in the city of Guadalajara (Sector SP-04), which are expected to start pre-commercialisation in 2009.

Alongside the development for sale, the renting option is also commercialised, as in all areas where the Group has a significant presence, the business plan provides which buildings are partially assigned for sale and others to be included in the rental asset portfolio.

Rental Asset Portfolio:

After the first quarter of 2007 there was a sharp fall in the portfolio of rented assets (which had reached 350,000 m² of gross rentable area), as a result of disinvestment, and the portfolio under operation reduced to 19,000 m² at the beginning of 2008, a situation which began to be reversed throughout 2008, reaching the figure of 31,000 m² of gross rentable area in late 2008 and over 40,000 m² in the first quarter of 2009. The plan is to reach 300,000 m² in 5 years.

The increase in 2008 and early 2009 of the gross rentable area of the asset portfolio was principally due to the progressive completion of asset developments in progress held by the different merged companies and their placement into operation.

Among the significant landmarks of 2008 in the area of Rental Asset Portfolio, we must highlight the several rented housing buildings brought into operation in Guadalajara and Valencia, the completion of an industrial warehouse in Cervelló and the significant progress in the construction of an

Afirma Grupo Inmobiliario recoge en este ámbito la experiencia y el "know-how" de una de las compañías integradas en la fusión del grupo inmobiliario Landscape, que hasta principios de 2007 gestionó más de 350.000 m² de superficie bruta alquilable (s.b.a) de oficinas y naves industriales, además de realizar numerosas promociones industriales, logísticas y terciarias en los principales núcleos de actividad de España.

El valor global de los activos de esta área de negocio a 31.12.08 es de 300 M€, que equivale a un 13% del valor total de los activos a la misma fecha. El valor de la cifra de negocios en el ejercicio fue de 64,6 M€, que equivale a un 15 % de la cifra de negocios global de la compañía.

Promoción terciaria e industrial:

Afirma dispone a finales del ejercicio 2008 de una cartera de suelo terciario e industrial de unos 820.000 m² de parcelas, de las cuales un 65% son finalistas o ya construidas. Su localización se sitúa, principalmente, en Madrid, Barcelona, Valencia, Castellón y área de Málaga.

De acuerdo con el vigente plan de negocio, a lo largo de 2008 se ha iniciado la pre-comercialización en estas parcelas de promociones industriales "llave en mano", de nave mediana o grande (Torija, Polinyá, Terrassa,...) y promociones de naves nido (Polinyá,...). Igualmente, en el caso de las parcelas terciarias se ha procedido a la conceptualización de desarrollos comerciales en Guadalajara capital (sector SP-04), estando previsto el inicio de su pre-comercialización en el 2009.

Paralelamente a la promoción para la venta, se comercializa también la opción en renta, pues en todos los sectores donde se dispone de presencia significativa se prevé destinar parte de los solares a la promoción para venta y parte a la promoción para patrimonio.

Patrimonio:

A partir del primer trimestre del 2007 se produjo una fuerte reducción de la cartera de activos en renta (que había llegado a ser de 350.000 m² de s.b.a), como consecuencia de la desinversión realizada, llegando a reducirse la cartera en explotación a 19.000 m² de techo a inicios del 2008, situación que empieza a invertirse a lo largo del ejercicio 2008 alcanzándose la cifra de 31.000 m² de s.b.a a finales de 2008 y de más de 40.000 m² de s.b.a en el primer trimestre de 2009. La previsión es llegar a 300.000 m² en 5 años.

El incremento a lo largo de 2008 y principio de 2009 de la s.b.a de patrimonio se ha debido fundamentalmente a la progresiva finalización de activos en curso que tenían las distintas sociedades fusionadas y a su puesta en explotación.

Como hitos significativos en el ejercicio, en el área de Patrimonio cabe destacar la puesta en explotación de varios edificios de viviendas en alquiler en Guadalajara y en Valencia, la finalización de

emblematic office building in Plaza Europa in l'Hospitalet (Barcelona). In the disinvestment side, the sale of the Meridian Building (offices) in Barcelona, and three former industrial warehouses in Polinyà, Montcada and Santjust Desvern, all in Barcelona metropolitan area, must be highlighted. Despite these disinvestments of non-strategic or highly mature assets, the positive net increase in recovering the asset portfolio.

Asset Portfolio Development Model:

In accordance with the company Business Plan and its short term investment capacity, the development model of the Asset Portfolio is mainly focused on developing new assets in our own and already available plots, and on purchasing buildings in strategic locations, giving priority to contribution contracts with unspecialised owners in the tertiary or industrial sector. It is also planned to develop geriatric centres and gyms, in a strategic alliance with specialised operators.

The present market conditions in any case requires rotation of these kind of assets, in order to optimise resources.

una nave industrial en Cervelló y el avance significativo de obra en un emblemático edificio de oficinas en la Plaza Europa de l'Hospitalet (Barcelona). En el apartado de desinversiones cabe destacar la venta del Edificio Meridian (oficinas) en Barcelona, así como de tres naves industriales antiguas en Polinyà, Montcada y Sant Just Desvern, las tres en el área metropolitana de Barcelona. A pesar de estas desinversiones en patrimonio no estratégico o muy maduro, el resultado neto es de progresión en la recuperación de la cartera de Patrimonio.

Modelo de desarrollo de la cartera de Patrimonio:

De acuerdo con el Plan de Negocio de la compañía y su capacidad inversora a corto plazo, el modelo de desarrollo de la cartera de Patrimonio se basa, fundamentalmente, en la promoción de nuevo patrimonio en los solares propios ya disponibles, así como en la adquisición de solares en localizaciones estratégicas, con prioridad a los contratos de aportación con propietarios no especializados en el sector terciario o industrial. Se prevé desarrollar la línea de actividad de geriátricos y gimnasios, en alianza estratégica con operadores especializados y en solares dotacionales.

La coyuntura obliga a un aumento de la rotación de este tipo de activos, con la finalidad de optimizar los recursos.



Información Económico-Financiera

- Informe de Auditoría
- Cuentas Anuales Consolidadas
- Informe de Gestión

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. y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de resultados consolidada, el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto, el estado consolidado de flujos de efectivo y la memoria 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 las 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, además de las cifras del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas de dicho ejercicio, detallándose en la nota 2.1 (1) de la memoria integrante de las cuentas anuales consolidadas adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 30 de abril de 2008 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 en el que expresaron una opinión con salvedades.
3. Tal y como se indica en las notas 6, 7 y 13 de la memoria adjunta, en la determinación al cierre del ejercicio del valor de las inversiones inmobiliarias y las existencias, el Grupo ha utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes. Estas valoraciones están basadas en estimaciones de flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo que debe ser tenido en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. Al 31 de diciembre de 2008, el deterioro de valor de las existencias registrado como consecuencia de estas valoraciones asciende a 386 millones de euros.
4. Tal y como se indica en la nota 2.1, (h) de la memoria adjunta, el Grupo ha llevado a cabo durante el ejercicio 2008 importantes acciones que han reducido los factores causantes de duda sobre la capacidad del mismo para continuar sus operaciones. Entre estas acciones se encuentran los acuerdos para la reestructuración de su endeudamiento financiero, el proceso de fusión culminado en 2008 y la ampliación de capital inscrita en el Registro Mercantil en febrero de 2009. Sin embargo, como consecuencia de la persistente reducción de la demanda en el sector inmobiliario, que, entre otros aspectos, dificulta el proceso de realización de las existencias en el corto plazo, y del descenso de precios en el sector, unido a la elevada carga financiera, el Grupo ha incurrido en pérdidas en el ejercicio 2008 por importe de 238 millones de euros y presenta una estructura financiera cuyo mantenimiento depende del cumplimiento de diversos ratios en relación al préstamo sindicado y de que el Grupo alcance sus previsiones de negocio.

Este entorno ha provocado asimismo una incertidumbre sobre la cobrabilidad de determinados saldos con empresas de control conjunto, asociadas y otras vinculadas que operan en el mismo sector de promoción inmobiliaria y que por tanto soportan los mismos factores exógenos que el Grupo. Dichos saldos se encuentran registrados en el balance adjunto en los apartados "Activos financieros no corrientes", por importe de 2 millones de euros, correspondientes a créditos a empresas de control conjunto, y "Activos financieros corrientes", por importe de 105 millones de euros, correspondientes a Créditos a empresas de control conjunto, 28 millones de euros, Créditos a empresas asociadas, 39 millones de euros, y Créditos a empresas vinculadas, 38 millones de euros (ver notas 11 y 39).

Estas circunstancias son indicativas de incertidumbres sobre la capacidad del Grupo para continuar su actividad y para realizar sus activos, entre los que se incluyen los saldos a cobrar mencionados anteriormente, 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.

5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 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 2008 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 el ejercicio anterior.

6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los administradores de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. 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 consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. 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.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de
Cuentas con el N° 50530)

Juan Antonio Soto Gomis

COLEGIO OFICIAL
DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE LA
COMUNIDAD VALENCIANA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG -
VALENCIA

Año: 2009 N.º: 389900254
IMPORTE COLEGIAL: 48,80 EUR

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

Valencia, 16 de abril de 2009

Cuentas Anuales Consolidadas al 31 de diciembre de 2008 e Informe de Gestión del ejercicio 2008

Índice de las cuentas anuales consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y sociedades dependientes

Nota.....	Pág.		
Balance de situación consolidado	49	5 Información financiera por segmentos	77
Cuenta de resultados consolidada	51	6 Inmovilizado material	83
Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto	52	7 Inversiones inmobiliarias	84
Estado consolidado de flujos de efectivo	54	8 Activos intangibles	85
Notas a las cuentas anuales consolidadas		9 Fondo de Comercio	86
1 Información general	56	10 Inversiones en asociadas	86
2 Resumen de las principales políticas contables	62	11 Activos financieros	87
2.1. Bases de presentación	62	12 Instrumentos financieros derivados	91
2.2. Principios de consolidación	65	13 Existencias	92
2.3. Información financiera por segmentos	66	14 Clientes y cuentas a cobrar	93
2.4. Transacciones en moneda extranjera	66	15 Efectivo y equivalentes al efectivo	94
2.5. Inmovilizado material	66	16 Contratos de Construcción	94
2.6. Inversiones inmobiliarias	67	17 Capital, prima de emisión y acciones propias	95
2.7. Activos intangibles	67	18 Disponibilidad y restricciones sobre reservas y ganancias acumuladas	96
2.8. Costes por intereses	67	19 Otros instrumentos de patrimonio neto	96
2.9. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros	67	20 Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	97
2.10. Activos financieros	67	21 Recursos ajenos	98
2.11. Instrumentos financieros derivados y actividad de cobertura	69	22 Administraciones públicas	101
2.12. Existencias	69	23 Impuestos diferidos	101
2.13. Cuentas comerciales a cobrar	70	24 Provisiones y otros pasivos	103
2.14. Efectivo y equivalentes al efectivo	70	25 Ingresos ordinarios	104
2.15. Capital social	70	26 Otros gastos de explotación	104
2.16. Subvenciones oficiales	70	27 Gasto por prestaciones a los empleados	104
2.17. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	70	28 Venta de participadas	105
2.18. Recursos ajenos	70	29 Ingresos y gastos financieros	105
2.19. Impuestos corrientes y diferidos	70	30 Impuesto sobre las ganancias	106
2.20. Prestaciones a los empleados	70	31 Ganancias por acción	108
2.21. Provisiones	71	32 Combinaciones de negocio	108
2.22. Reconocimiento de ingresos	71	33 Contingencias	109
2.23. Arrendamientos	71	34 Saldos y transacciones con partes vinculadas	111
2.24. Contratos de construcción	71	35 Negocios conjuntos	113
2.25. Activos no corrientes (o grupos de enajenación) disponibles para la venta	72	36 Uniones temporales de empresas (UTEs)	114
2.26. Distribución de dividendos	72	37 Compromisos	115
2.27. Medio ambiente	72	38 Medio ambiente	116
2.28. Combinaciones de negocio	72	39 Hechos posteriores	116
3 Gestión del riesgo financiero	72	40 Honorarios de auditores de cuentas	117
3.1. Factores de riesgo financiero	72	41 Información legal relativa al Consejo de Administración	117
3.2. Gestión del riesgo de capital	75	Anexo I – Sociedades Dependientes incluidas en el perímetro de consolidación	117
4 Estimaciones y juicios contables	76	Anexo II – Sociedades Asociadas incluidas en el perímetro de consolidación	121
		Anexo III – Negocios Conjuntos incluidos en el perímetro de consolidación	123
		Anexo IV – Uniones Temporales de Empresas (UTEs) incluidas en el perímetro de consolidación	124

**Cuentas Anuales Consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes
al 31 de Diciembre de 2008**

**Balance de situación consolidado
(En Euros)**

Activo	Nota	31/12/2008	31/12/2007
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Activos intangibles	8	210.638	438.691
Inmovilizado material	6	28.092.519	19.682.479
Inversiones inmobiliarias	7	53.433.741	20.284.651
Inversiones en asociadas	10	8.639.091	9.666.090
Activos financieros no corrientes	11	36.973.388	55.858.746
Otros activos no corrientes	37	5.000.000	5.596.227
Activos por impuestos diferidos	23	56.348.036	25.157.755
Total activo no corriente		188.697.413	136.684.639
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	13	1.813.872.220	2.391.687.481
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14	66.559.377	141.185.210
Activos financieros corrientes	11-12	149.157.853	265.437.713
Administraciones Públicas deudoras	22	11.105.420	42.331.416
Otros activos corrientes		5.562.752	4.371.951
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	15	19.536.281	28.011.205
Total activo corriente		2.065.793.903	2.873.024.976
TOTAL ACTIVO		2.254.491.316	3.009.709.615

Las notas adjuntas y los anexos incluidos desde la página 56 en adelante son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

**Cuentas Anuales Consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes
al 31 de Diciembre de 2008**

**Balance de situación consolidado
(En Euros)**

Pasivo y Patrimonio neto	Nota	31/12/2008	31/12/2007
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	17	60.356.736	24.238.000
Prima de emisión de acciones	17	294.960.261	-
Acciones propias	17	(369.251)	(939.999)
Otros instrumentos de patrimonio	19	431.030.000	431.030.000
Reservas indisponibles	18	4.847.600	4.847.600
Otras reservas	18	(184.165.718)	85.816.969
Pérdidas atribuidas a los accionistas de la Sociedad Dominante		(243.583.855)	(213.868.119)
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		363.075.773	331.124.451
Intereses minoritarios		992.726	575.965.177
Total patrimonio neto		364.068.499	907.089.628
PASIVO NO CORRIENTE:			
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		47.172	47.278
Deudas con entidades de crédito	21	5.621.961	9.583.499
Pasivos financieros no corrientes	21	9.603.222	32.777.466
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar a largo plazo	20	57.722.229	68.028.630
Pasivos por impuestos diferidos	23	56.348.036	268.468.208
Provisiones para riesgos y gastos	24	14.957.792	8.533.400
Total pasivo no corriente		144.300.412	387.438.481
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	21	1.491.157.880	1.289.804.556
Pasivos financieros corrientes	21	84.778.229	83.033.357
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20	92.839.358	165.171.106
Anticipos de clientes	13	33.790.379	114.048.841
Administraciones Públicas acreedoras	22	33.779.881	56.101.112
Otros pasivos corrientes		9.776.678	7.022.534
Total pasivo corriente		1.746.122.405	1.715.181.506
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		2.254.491.316	3.009.709.615

Las notas adjuntas y los anexos incluidos desde la página 56 en adelante son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

**Cuentas Anuales Consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes
al 31 de Diciembre de 2008**

**Cuenta de resultados consolidada
(En Euros)**

Cuenta de resultados	Nota	31/12/2008	31/12/2007
Importe neto de la cifra de negocio	25	472.302.712	454.885.924
Existencias traspasadas a inversiones inmobiliarias/ inmovilizado material	7	54.317.510	4.767.638
Inmovilizado traspasado a existencias	6	-	(52.648.008)
Aprovisionamientos		(523.522.050)	(374.858.819)
Otros ingresos de explotación		7.315.887	5.096.790
Trabajos realizados para el propio inmovilizado		273.778	-
Variación de las provisiones de tráfico	13-14	(322.482.857)	(101.641.423)
Gastos de personal	27	(10.653.616)	(16.213.358)
Deterioro del inmovilizado	6	(2.323.975)	(952.157)
Amortización	6-8	(718.589)	(2.193.033)
Deterioro del fondo de comercio	9	(28.280.603)	(117.968.441)
Otros gastos de explotación	26	(33.316.222)	(60.673.168)
Resultados por venta de inmovilizado		(20.866)	(108.024)
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	7	242.639	151.629
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	28	(4.082.203)	10.982.847
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	7	(2.891.510)	(942.000)
Resultado de explotación		(393.839.965)	(252.313.603)
Ingresos financieros	29	15.189.654	18.148.646
Gastos financieros	29	(96.136.634)	(97.991.633)
Resultado financiero neto		(80.946.980)	(79.842.987)
Resultado de inversiones en asociadas	10	(14.584.849)	(1.805.670)
Resultados antes de impuestos		(489.371.794)	(333.962.260)
Impuestos	30	251.527.100	77.287.865
Resultado neto		(237.844.694)	(256.674.395)
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(243.583.855)	(213.868.119)
Intereses minoritarios		5.739.161	(42.806.276)
Pérdidas por acción atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante (Euros por acción)			
Básicas	31	(0,21)	(1,67)
Diluidas	31	(0,21)	(1,67)

Las notas adjuntas y los anexos incluidos desde la página 56 en adelante son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

**Cuentas Anuales Consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes
al 31 de Diciembre de 2008**

**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)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	24.238.000	-	-	4.166.702
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	-
Derivados de cobertura de flujos de caja	-	-	-	-
Efecto impositivo	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio a 31 de diciembre de 2007	-	-	-	-
Total resultado reconocido para el ejercicio 2007	-	-	-	-
Aplicación de resultado	-	-	-	680.898
Variaciones en el perímetro	-	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	(939.999)	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-
Ampliaciones de capital	-	-	-	-
Préstamo participativo	-	-	431.030.000	-
Otros	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	24.238.000	(939.999)	431.030.000	4.847.600
Ajuste por errores en el resultado del ejercicio 2007				
Errores fiscales	-	-	-	-
Cambio de cierres de participadas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007 ajustados	24.238.000	(939.999)	431.030.000	4.847.600
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	-
Derivados de cobertura de flujos de caja	-	-	-	-
Ingresos/(gastos) de ejercicios anteriores	-	-	-	-
Efecto impositivo	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio a 31 de diciembre de 2008	-	-	-	-
Total resultado reconocido para el ejercicio 2008	-	-	-	-
Aplicación de resultado	-	-	-	-
Adquisición/venta de acciones propias	-	570.748	-	-
Combinaciones de negocio por etapas (Nota 32)	-	-	-	-
Ampliaciones de capital por absorción (Nota 1)				
- Combinaciones de negocios	3.318.807	-	-	-
- Adquisición minoritarios Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L.	7.887.437	-	-	-
- Adquisición resto de minoritarios	24.912.492	-	-	-
	36.118.736			
Otros	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2008	60.356.736	(369.251)	431.030.000	4.847.600

Las notas adjuntas y los anexos incluidos desde la página 56 en adelante son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

Reserva para derivados de cobertura de flujos de caja (Nota 18)	Otras Reservas (Nota 18)	Beneficio/Pérdidas atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante	Prima de emisión de acciones (Nota 1)	Dividendo a Cuenta	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
-	72.348.962	43.523.722	-	(29.085.600)	621.976.543	737.168.329
(554.801)	-	-	-		(553.448)	(1.108.249)
(821.928)	-	-	-		(819.924)	(1.641.852)
267.127	-	-	-		266.476	533.603
-	-	(204.700.629)	-	-	(42.806.276)	(247.506.905)
(554.801)	-	(204.700.629)	-	-	(43.359.724)	(248.615.154)
-	13.757.224	(43.523.722)	-	29.085.600	-	-
-	-	-	-	-	292.443	292.443
-	-	-	-	-	-	(939.999)
-	-	-	-	-	(3.049.612)	(3.049.612)
-	-	-	-	-	46.866	46.866
-	-	-	-	-	-	431.030.000
-	265.584	-	-	-	58.661	324.245
(554.801)	86.371.770	(204.700.629)	-	-	575.965.177	916.257.118
-	-	(8.046.065)	-	-	-	(8.046.065)
-	-	(553.580)	-	-	-	(553.580)
-	-	(567.845)	-	-	-	(567.845)
(554.801)	86.371.770	(213.868.119)	-	-	575.965.177	907.089.628
554.801	92.867	-	-	-	553.448	1.201.116
821.928	-	-	-	-	819.924	1.641.852
-	132.667	-	-	-	-	132.667
(267.127)	(39.800)	-	-	-	(266.476)	(573.403)
		(243.583.855)	-	-	5.739.161	(237.844.694)
554.801	92.867	(243.583.855)	-	-	6.292.609	(236.643.578)
-	(213.868.119)	213.868.119	-	-	-	-
-	(188.065)	-	-	-	-	382.683
-	(5.236.865)	-	-	-	-	(5.236.865)
-	23.513.047	-	27.102.733	-	-	53.934.587
-	(57.389.285)	-	64.412.013	-	(370.920.276)	(356.010.111)
-	(17.318.499)	-	203.445.515	-	(211.039.508)	-
	(51.194.737)	-	294.960.261	-		
-	(142.569)	-	-	-	694.724	552.155
-	(184.165.718)	(243.583.855)	294.960.261	-	992.726	364.068.499

**Cuentas Anuales Consolidadas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes
al 31 de Diciembre de 2008**

**Estado consolidado de flujos de efectivo
(En euros)**

Flujos de efectivo de las actividades de explotación	Nota	31/12/2008	31/12/2007
Resultado antes de impuestos y de minoritarios		(489.371.794)	(333.962.260)
Ajustes al resultado			
Amortización de activos no corrientes	6-8	718.589	2.193.033
Deterioro de activos	13	353.087.435	220.562.021
Existencias traspasadas al inmovilizado	7	(54.317.510)	(4.767.638)
Inmovilizado traspasado a existencias		-	52.648.008
Ingresos y gastos sin flujos de efectivo		1.420.797	2.164.937
Resultado financiero neto	29	80.946.981	79.842.987
Resultado neto por venta de activos no corrientes		(221.773)	(43.605)
Resultado neto por venta de participadas	28	4.082.203	(10.982.847)
Actualización de inversiones inmobiliarias a valor razonable	7	2.891.510	942.000
Imputación a resultados de ingresos a distribuir		-	(98.503)
Resultados de participaciones en asociadas	10	14.584.849	1.805.670
Resultado ajustado		(86.178.713)	10.303.803
Pagos por impuestos de las ganancias		(6.900.640)	(94.114.161)
Otras variaciones de Administraciones Públicas		15.769.690	-
Aumento/Disminución de cuentas con Administraciones Públicas		8.869.050	(94.114.161)
De existencias y pagos anticipados y similares	13	339.773.748	119.678.569
De cuentas a cobrar y depósitos	14	(13.662.908)	121.766.440
De cuentas por pagar y anticipos de clientes	13-20	(143.087.599)	(60.259.708)
Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante y no circulante de explotación		183.023.241	181.185.301
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		105.713.578	97.374.943

Las notas adjuntas y los anexos incluidos desde la página 56 en adelante son parte integrante de estas Cuentas Anuales Consolidadas

Flujos de efectivo de las actividades de inversión	Nota	31/12/2008	31/12/2007
Inversiones			
Entidades control conjunto, vinculadas y asociadas		(501.471)	
Variación neta de créditos a entidades de control conjunto, vinculadas y asociadas		(428.057)	
Activos mantenidos para la venta		(2.452.218)	
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento		(36.513.230)	
Inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y activos intangibles	6-7-8	(11.424.681)	(30.505.415)
		(11.424.681)	(70.400.391)
Desinversiones			
Entidades control conjunto, vinculadas y asociadas		-	15.487.194
Variaciones del perímetro		-	36.292.000
Activos mantenidos para la venta		-	9.271.696
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento		-	135.739.603
Activos financieros a valor razonable		-	7.457.118
Entradas y salidas de efectivo por aportaciones, compras y ventas de participadas		3.440.300	
Dividendos cobrados		-	1.300.000
Intereses cobrados		13.590.407	13.155.074
Propiedad, planta y equipo e inversiones inmobiliarias y activos intangibles	6-7-8	13.505.067	757.568.712
Otros activos financieros	11	98.596.967	-
		129.132.741	976.271.397
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		117.708.060	905.871.066
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados		-	(19.931.633)
Adquisición/venta acciones propias	17	570.748	(939.999)
Intereses pagados		(98.106.178)	96.438.285)
Amortización financiación con entidades de crédito	21	(166.450.959)	(1.841.251.557)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito	21	53.519.199	1.039.540.164
Amortización de nueva financiación con entidades de control conjunto, vinculadas y asociadas	21	(23.174.244)	(416.841.203)
Obtención de nueva financiación con entidades de control conjunto, vinculadas y asociadas	21	-	26.368.297
Obtención de otra nueva financiación		1.744.872	
Variaciones patrimoniales del ejercicio		3.205.090	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(231.896.562)	(1.306.289.126)
DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES			
Efectivo y otros activo líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	15	28.011.205	331.054.362
Efectivo y otros activos líquidos a 31 de diciembre 2007	15	19.563.281	28.011.205

Las notas adjuntas y los anexos incluidos desde la página 56 en adelante 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 2008 cuenta con un grupo (en adelante, el Grupo), formado por treinta y seis sociedades: Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., Sociedad Dominante, trece sociedades dependientes y nueve asociadas. Adicionalmente, el Grupo participa conjuntamente con otras entidades o partícipes en ocho negocios conjuntos y cinco 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 de consolidación 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.

El domicilio social y fiscal de la Sociedad Dominante era Paseo de la Alameda, 35 bis 4º en Valencia, pero con fecha 4 de abril de 2008 se inscribió en el Registro Mercantil el nuevo domicilio social y fiscal que pasa a ser la Calle Roger de Lauria 19 – 5º A, en Valencia.

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 desarrollen.
- 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.

Las acciones representativas del capital social de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. cotizan 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 27 de marzo de 2009 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 2007

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

Sociedad	Fecha
Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.	22/03/2007
Golf Puig de Santa María, S.L.	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.

Salidas del perímetro

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

Sociedad	Fecha
Landscape Habitat, S.L.	26/02/2007
Landscape Proingru, S.L.	27/04/2007
Landscape Proingru Pinetons, S.L.	28/04/2007
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 Afirmá 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 Afirmá 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

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

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 Afirmá Grupo Inmobiliario, S.A. el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de la entidad.

En el ejercicio 2007, se resolvió 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.

Cambios en el perímetro de consolidación 2008

Durante el ejercicio 2008 se han producido los siguientes cambios en el perímetro de consolidación:

Salidas del perímetro

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Junta General Universal de socios de la sociedad Residencial Albalat, S.L. acordó la disolución de dicha

sociedad. Con fecha 3 de junio de 2008 se ha producido la correspondiente inscripción en el Registro Mercantil.

Con fecha 14 de marzo de 2008 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ha vendido la participación que ostentaba 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.

Con fecha 26 de noviembre de 2008 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ha vendido la totalidad de las participaciones que poseía de la participada al 50% Landscape Europrojects, S.L. El precio de venta ha sido de 500 miles de euros.

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

Incorporaciones al perímetro

Con fecha 28 de febrero de 2008, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. adquiere el 99% de la sociedad "Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L.". Posteriormente, en fecha 18 de junio de 2008 la filial Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A. (antes denominada Astroc Mediterráneo Internacional, S.A.) adquiere el 1% restante. Esto supone que Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. posee el 100% de dicha sociedad mediante una participación directa del 99% y una participación indirecta del 1%. Se va a proceder al cambio de denominación de la nueva filial adquirida, que pasará a denominarse "Afirma Grupo Inmobiliario Rumania, S.R.L.". Esta adquisición supone una combinación de negocios que se desglosa en la Nota 32.

Modificaciones en el método de consolidación

Con fecha 31 de enero de 2008 la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. (sociedad absorbida en la fusión) vendió 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 ascendía a 224 miles de euros. Con esta

venta, en el ejercicio 2008, y la cancelación del acuerdo de control conjunto, Landscape Ebrosa, S.L. deja de consolidar por el método de integración proporcional y pasa a consolidar por el método de la participación.

Con fecha 30 de diciembre de 2008 la Sociedad Dominante ha adquirido 45.753 participaciones sociales de la sociedad El Balcón de las Cañas, S.L. por un precio de 457.546 euros. De este modo, el porcentaje de participación en esta sociedad pasa de ser del 80% al 100%. No obstante, esta sociedad se integraba en el consolidado por el método de integración proporcional en base a acuerdos firmados entre los socios en los que se establecía la gestión conjunta de la sociedad en la proporción de 51% para la Sociedad Dominante y 49% para el otro accionista. En consecuencia, con la adquisición de la totalidad de las participaciones de la sociedad El Balcón de las Cañas, S.L., esta participada deja de consolidar por el método de integración proporcional y pasa a consolidar por el método de integración global. Esta adquisición supone una combinación de negocios que se desglosa en la Nota 32.

Fusión

La Sociedad Dominante, trece sociedades dependientes, tres negocios conjuntos y dos sociedades no participadas han participado en un proceso 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 en su integridad.

Las sociedades absorbidas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (Sociedad Absorbente), la participación que tenía en ellas la Sociedad Dominante y el método por el que consolidaban con anterioridad a la fusión se detalla a continuación:

Participación

Sociedad Absorbida	Directa	Indirecta (*)	Sociedad titular de la participación	Método de consolidación
Landscape Nóżar, S.L.	-	50,00%	(i)	Integración proporcional
Urbehispania, S.L.	50,00%	-	(iv)	Integración proporcional
San Joan de Moró, S.L.	50,00%	-	(iv)	Integración proporcional
Almenamar, S.L.	99,17%	-	(iv)	Integración global
Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L.	99,90%	-	(iv)	Integración global
C. Valenciana de Desarrollos Integrados, S.L.	-	99,99%	(ii)	Integración global
Fincas Monfort, S.L.	99,00%	-	(iv)	Integración global
Haciendas del Mediterráneo, S.L.	60,00%	-	(iv)	Integración global
Nova Oropesa del Mar, S.L.	99,99%	-	(iv)	Integración global
Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	99,50%	-	(iv)	Integración global
Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.	49,99%	-	(iv)	Integración global
Landscape Augusta, S.L.	-	100%	(i)	Integración global
Landscape Serveis Immobiliaris, S.A.	-	100%	(i)	Integración global
Landscape Inversions, S.L.	-	100%	(i)	Integración global
Rayet Promoción, S.L.	49,84%	-	(iv)	Integración global
Europromociones Mediterráneas, S.A.	-	99,99%	(iii)	Integración global
Courrent Assets, S.L.	-	-	(v)	-
Alramaev, S.L.	-	-	(v)	-

(*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación.

- (i) Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.
- (ii) Haciendas del Mediterráneo, S.L.
- (iii) Rayet Promoción, S.L.
- (iv) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (v) No formaban parte del Grupo Afirma

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. solicitó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (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. Con fecha 16 de abril de 2008 la CNMV autorizó la exención de dicha oferta pública de adquisición de acciones de la entidad Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por parte de Grupo Rayet, S.A.

La fusión se realiza mediante la absorción por parte 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 adquiere por sucesión universal los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas.

Impacto en las Cuentas Anuales Consolidadas a 31 de diciembre de 2008

Los principales efectos que ha tenido la fusión en las presentes Cuentas Anuales Consolidadas se detallan a continuación:

- 1) Se han incorporado los Balances de Situación y Cuentas de Resultados de dos sociedades absorbidas que no se incluían en el perímetro de consolidación de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. Estas sociedades son Alramaev, S.L. y Current Assets, S.L. Dado que la práctica totalidad de los activos de estas sociedades corresponden a su participación minoritaria en la sociedad del Grupo, también absorbida, Landscape Promocions Immobiliàries, S.L., la adquisición de ambas entidades se ha tratado contablemente como una adquisición de intereses minoritarios a 17 de marzo de 2008, dado que estas sociedades no constituyen un negocio, sino que son meros instrumentos jurídicos que sirven para la adquisición de los intereses minoritarios.

Como consecuencia de la integración de estas sociedades se han producido los siguientes efectos:

- Emisión de 39.437.184 acciones cuyo valor razonable al 17 de marzo de 2008 era de 93.466 miles de euros, de acuerdo con la cotización a dicha fecha de 2,37 euros por acción.
- Aumento de la deuda con entidades de crédito a corto plazo motivada por la incorporación de la parte que asumen Alramaev, S.L. y Current Assets, S.L. del préstamo sindicado, cuyo valor razonable asciende a 330.831 miles de euros.
- Incorporación de otros activos y pasivos menores, por un valor razonable neto de 25.177 miles de euros.
- Consecuencia de la absorción de las sociedades Alramaev, S.L. y Current Assets, S.L. se adquiriere por absorción la totalidad de la participación en la filial Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. Las dos sociedades anteriores eran propietarias del 50,01% de la filial y Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., propietaria del otro 49,99%.
- La diferencia entre el valor contable de los intereses minoritarios al 17 de marzo y el coste de adquisición, formado por el valor razonable de las acciones entregadas más el de los pasivos asumidos, se ha registrado en cuentas de patrimonio. El detalle es el siguiente:

Importes (euros)	
Valor razonable de las acciones entregadas	93.466.126
Valor razonable de los pasivos asumidos	356.010.111
	449.476.237
Intereses minoritarios	(370.920.276)
Diferencia	78.555.961

Esta diferencia, junto con la diferencia entre el valor razonable y el valor de emisión de las acciones entregadas por 21.166.676 euros, se ha registrado contra reservas por un importe neto de 57.389.285 euros.

- 2) Se incluye el 100% de tres sociedades sobre las que no se tenía control con anterioridad a la fusión y que consolidaban por el método de integración proporcional. Estas sociedades son San Joan de Moró, S.L., Urbehispania, S.L. y Landscape Nóżar, S.L. La incorporación de estas sociedades se ha considerado como una combinación de negocios por etapas de acuerdo con la NIIF 3 ya que se ha adquirido el control sobre las mismas como consecuencia del proceso de fusión (adquisición en dos etapas del 50%).

A continuación se detallan los importes (en euros) reconocidos en la fecha de adquisición para cada clase de activos, pasivos y pasivos contingentes de las entidades adquiridas y el valor razonable de los mismos en el momento de la combinación de negocios para la segunda etapa (las cifras que figuran corresponden al 50% de las cifras totales):

URBEHISPANIA, S.L.	Importes a valor contable	Importes a valor razonable a la fecha de la combinación	Diferencia
Activos por Impuestos Diferidos	25.926	25.926	-
Existencias	25.178.328	39.842.500	14.664.172
Efectivo	24	24	-
Resto	280.741	280.741	-
Total	25.485.019	40.149.191	14.664.172
Pasivos	(18.309.349)	(18.309.349)	-
Impuestos diferidos	-	(4.399.252)	(4.399.252)
Minoritarios	-	-	-
Total	(18.309.349)	(22.708.601)	(4.399.252)
Activos Netos	7.175.670	17.440.590	10.264.920
Precio de compra		25.984.325	
Número de acciones	-	10.963.850	-
Valor de cotización a 17/03/08	-	2,37	-
Fondo de Comercio	-	8.543.735	-
LANDSCAPE NÓZAR, S.L.	Importes a valor contable	Importes a valor razonable a la fecha de la combinación	Diferencia
Existencias	118.610.709	121.713.447	3.102.738
Efectivo	7.057	7.057	-
Resto	6.281.688	6.281.688	-
Total	124.899.454	128.002.192	3.102.738
Pasivos	(131.001.112)	(131.001.113)	-
Impuestos diferidos	-	(930.821)	(930.821)
Total	(131.001.112)	(131.931.934)	(930.821)
Activos Netos	(6.101.658)	(3.929.742)	2.171.917
Precio de compra		10.038.488	
Número de acciones	-	4.235.649	-
Valor de cotización a 17/03/08	-	2,37	-
Fondo de Comercio	-	13.968.230	-

SAN JOAN DE MORÓ, S.L.	Importes a valor contable	Importes a valor razonable a la fecha de la combinación	Diferencia
Inmovilizado	18.437	18.437	-
Existencias	8.404.529	10.593.810	2.189.281
Efectivo	2.212	2.212	-
Resto	159.797	159.797	-
Total	8.584.975	10.774.256	2.189.281
Pasivos	(9.963.864)	(9.963.864)	-
Impuestos diferidos	-	(656.784)	(656.784)
Minoritarios	-	-	-
Total	(9.963.864)	(10.620.648)	(656.784)
Activos Netos	(1.378.889)	153.608	1.532.497
Precio de compra		3.305.065	
Número de acciones	-	1.394.542	-
Valor de cotización a 17/03/08	-	2,37	-
Fondo de comercio	-	3.151.457	-

Los efectos más relevantes de las anteriores combinaciones de negocio han sido los siguientes:

- Se genera un fondo de comercio por importe total de 25.663 miles de euros, por la segunda etapa, consecuencia de las diferencias entre el coste de adquisición de las anteriores sociedades, determinado como el número de acciones emitidas para la absorción de las mismas por el valor de cotización de la fecha del intercambio, y el valor razonable de sus activos, pasivos y pasivos contingentes a dicha fecha. El

Grupo ha deteriorado la totalidad de dicho fondo de comercio, registrando el gasto correspondiente en la partida “Deterioro del fondo de comercio” de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta.

- Respecto a la primera etapa, al producirse la contabilización a valor razonable de la fecha de la combinación de negocios de los activos y pasivos correspondientes al primer tramo de adquisición, se ha producido un aumento de reservas de 14.607 miles de euros, netas del efecto impositivo. El detalle de este importe es el siguiente:

	Urbehispania, S.L.	San Joan de Moró, S.L.	Landscape Nózar, S.L.	Total
Importes en la fecha de adquisición	25.178.328	8.404.529	128.036.720	161.619.577
Valor de mercado en el momento de la adquisición	39.842.500	10.593.810	132.050.000	182.486.310
Revalorización bruta	14.664.172	2.189.281	4.013.280	20.866.733
Impuesto diferido	(4.399.252)	(656.784)	(1.203.984)	(6.260.020)
Revalorización neta- Impacto en reservas	10.264.920	1.532.497	2.809.296	14.606.713

- Incremento del epígrafe de existencias por importe de 40.823 miles de euros, en la suma de las dos etapas. Estos activos se incorporan al Grupo a su valor razonable, determinado por un tercero experto independiente.
- Si la segunda etapa de estas tres combinaciones de negocio se hubiese adquirido el 1 de enero de 2008, el importe neto de la cifra de negocio del Grupo habría aumentado en 0,5 miles de euros y las pérdidas del ejercicio hubieran aumentado en 526 miles de euros.
- La diferencia entre el valor razonable y el valor de emisión de las acciones entregadas por 8.906 miles de euros se registra en otras reservas.

3) Adicionalmente a la disminución de los intereses minoritarios generada por la absorción de las sociedades Alramaev, S.L. y Current Assets, S.L., se genera una notable reducción del saldo de intereses minoritarios debido principalmente a la absorción de la filial Rayet Promoción, S.L., así como de otras sociedades participadas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., que pasan a formar parte del patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante. El valor de estos intereses minoritarios a 17 de marzo ascendía a 211.040 miles de euros, y la diferencia de 84.173 miles de euros, respecto al valor de cotización de las acciones entregadas (295.213 miles de euros) se ha registrado en reservas (ver Estado de Cambios en el Patrimonio Neto), neta de la diferencia entre el valor razonable y el valor de emisión de las acciones entregadas por 66.855 miles de euros.

4) Se ha producido el incremento de fondos propios de la Sociedad Absorbente que se establecía en el proyecto de fusión para la entrega a los socios de las sociedades absorbidas en pago de su participación en éstas. Los instrumentos de patrimonio neto emitidos han sido valorados al valor de cotización de la fecha del intercambio, el 17 de marzo de 2008, de acuerdo con la NIIF 3. El incremento ha supuesto una ampliación de capital por importe de 36.119 miles de euros y una prima de emisión de acciones de 294.960 miles de euros.

5) Efecto fiscal de la Fusión: como consecuencia de las combinaciones de negocios que tuvieron lugar en diciembre de 2006, el Grupo Afirma registró en sus Cuentas Anuales Consolidadas 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.

A 17 de marzo de 2008, fecha en que es efectiva la fusión, el valor con que se han registrado en la entidad absorbente los activos adquiridos en los distintos procesos de combinación de negocios pasa a ser fiscalmente deducible 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 permanecen del subgrupo Landscape y el 49,84% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Rayet, no siendo necesario reconocer en el pasivo los impuestos diferidos asociados a dichos activos, por lo que los mismos reversionen como ingresos en el epígrafe de "Impuestos" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 (Ver nota 23).

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 2008 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 2008.

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. 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, excepto para las inversiones inmobiliarias que se reconocen por su valor razonable y para determinados instrumentos financieros.

(a) Normas, modificaciones e interpretaciones con fecha de entrada en vigor en 2008

NIC 39, "Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración" y NIIF 7, "Instrumentos financieros: información a revelar" (Modificaciones octubre de 2008). Estas modificaciones son obligatorias para los períodos que comienzan después del 1 de enero de 2008, un resumen de las modificaciones que se ha producido es el siguiente:

- a) Cuando los instrumentos financieros clasificados como mantenidos para negociar, no son mantenidos más tiempo para el propósito de compra o venta en breve, las entidades pueden reclasificarlos fuera de la categoría de mantenidos para negociar.
- b) La enmienda distingue entre los activos financieros que puedan ser elegibles para clasificarlos como préstamos y partidas a cobrar de aquellos que no lo sean.
- c) Activos financieros que no son elegibles para clasificarlos como préstamos o partidas a cobrar pueden transferirse de ser mantenidos para negociar a estar disponibles para la venta o mantenidos hasta su vencimiento, sólo en ciertas circunstancias.
- d) Activos financieros que ahora siguen el criterio de ser clasificados como préstamos o partidas a cobrar pueden transferirse de ser mantenidos para negociar a préstamos y partidas a cobrar si la entidad tiene la intención y habilidad de mantenerlos para un previsible futuro.
- e) Los requisitos de divulgación están incluidos en las enmiendas y están dirigidos a permitir que el usuario de los estados financieros determine cuál hubiera sido el resultado contable si la reclasificación no hubiera sido realizada.

(b) Normas, modificaciones e interpretaciones con fecha de entrada en vigor en 2008 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 2008, si bien no tienen efecto sobre las operaciones del Grupo:

- CINIIF 12, "Contratos de concesión de servicios".
- CINIIF 13, "Programas 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".

(c) 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

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 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 Revised” (obligatoria para los ejercicios comenzados a partir de 1 de enero de 2009). La norma difiere, principalmente, de la anterior por la presentación de un estado de ingresos y gastos registrados directamente en el patrimonio. Las transacciones en patrimonio con accionistas mayoritarios y minoritarios deben ser presentadas en una sola línea y se presentará un subdetalle en estado demostrativo aparte.

También existen cambios en algunas denominaciones en los estados contables pero estos no son obligatorios.

(d) 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 27 (Modificación de 10 de enero de 2008) “Consolidated and Separate Financial Statements” (obligatoria para los ejercicios comenzados a partir del 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 de la NIIF 3 revisada.

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.

Los impactos de la nueva NIIF 3 revisada son de amplio alcance y se aplican en combinaciones de negocio y combinaciones de negocio por etapas y tienen cambios fundamentales en la determinación de los intereses minoritarios, los fondos de comercio y, consecuentemente, con los futuros tests de deterioro.

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 del 1 de enero de 2009).

(e) 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 modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación y que son de obligado cumplimiento para todos los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2009, y que no son relevantes en el contexto de las actividades del Grupo:

NIIF 1 “Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera” (Modificación en enero de 2009).

Coste de una inversión en una dependiente, entidad controlada de forma conjunta o asociada. Esta norma entra en vigor para los ejercicios que comiencen después de enero 2009. El impacto de esta norma es nulo ya que las cuentas están presentadas en NIIF.

NIIF 2 “Pagos basados en acciones” (Modificación en diciembre de 2008). Cumplimiento de condiciones y cancelaciones. Esta

norma es efectiva desde el 1 de enero de 2009. El propósito de esta norma es dar claridad al cumplimiento de condiciones y cancelaciones. La aplicación de esta norma no tendrá ningún efecto en las cuentas del Grupo.

NIIF 8 “Segmentos operativos”. (Noviembre de 2007). 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.

NIC 39 “Instrumentos financieros: reconocimiento y medición” (Modificación en julio de 2008). Activos de cobertura elegibles. La enmienda final de esta norma trata la designación de riesgo del activo y si está considerado como activo de cobertura y la inflación como riesgo total del activo o sólo parte en situaciones particulares.

(f) Corrección de errores de ejercicios anteriores

En el ejercicio 2008 se han detectado errores en las Cuentas Anuales Consolidadas a 31 de diciembre de 2007. De acuerdo con la NIC 8, el efecto de la corrección de un error de ejercicios anteriores no se incluirá en el resultado en el que se descubra el error, de este modo, el error se corregirá de forma retroactiva. Los errores detectados en el ejercicio 2008 y corregidos en los datos de partida del ejercicio 2007 son los siguientes:

- 1) Errores en el tratamiento fiscal de determinados ajustes de consolidación como consecuencia de la aplicación de la retroacción contable en el cálculo del Impuesto sobre las ganancias consolidado a 31 de diciembre de 2007. La corrección de estos errores supone una disminución de 8 millones de euros en la rúbrica de “Impuestos”, un incremento de la partida “Pasivos por impuestos diferidos” de 5,6 millones de euros y una disminución del epígrafe “Activos por impuestos diferidos” de 2,4 millones de euros.
- 2) Diferencias entre los estados financieros reportados por las empresas participadas a 31 de diciembre de 2007 y los definitivos a dicha fecha. La cuantía de estas diferencias asciende a 0,6 millones de euros. La corrección de estos errores supone una disminución de la rúbrica de “Impuestos” por 0,4 millones de euros y una disminución del epígrafe “Resultado de inversiones en asociadas” de 0,2 millones de euros en la cuenta de resultados consolidada a 31 de diciembre de 2007. El impacto en el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 es una disminución de 0,2 millones de euros de la partida “Inversiones en asociadas” del activo no corriente y una disminución de la rúbrica “Activos por impuestos diferidos” de 0,4 millones de euros.
- 3) Diferencias en la retrocesión de ventas no escrituradas a 31 de diciembre de 2007 por aplicación de la normativa NIIF en los estados financieros de una sociedad participada, al haber utilizado cálculos preliminares no coincidentes con los definitivos utilizados por dicha sociedad participada el 1 de enero de 2008 para adaptarse a la nueva normativa contable española. La cuantía de este efecto asciende a 0,6 millones de euros.

euros. Este efecto supone una reducción de las existencias de 0,4 millones de euros y una disminución de los activos por impuestos diferidos de 0,2 millones de euros en el balance de situación consolidado. El efecto en la cuenta de resultados consolidada a 31 de diciembre de 2007 es de un aumento de los aprovisionamientos de 0,4 millones de euros y una disminución de 0,2 millones de euros en el epígrafe de "Impuestos".

Asimismo, el Estado Consolidado de Flujos de Efectivo a 31 de diciembre de 2007 ha sido modificado a fin de incorporar los efectos de la corrección de estos errores. El efecto asciende a 667 miles de euros en los epígrafes de "Resultado antes de impuestos y minoritarios", "Ingresos y gastos sin flujo de efectivo" y "Resultados de participaciones en asociadas" del Estado Consolidado de Flujos de Efectivo a 31 de diciembre de 2007.

(h) 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 desarrollar su actividad, 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 de explotación en las que ha seguido incurriendo el Grupo en el ejercicio 2008 motivadas principalmente por el registro del deterioro de los activos del Grupo.
- La elevada carga financiera que soporta la cuenta de resultados debido al endeudamiento del Grupo.
- Préstamo sindicado: la necesidad de cumplir una serie de obligaciones, entre las que se incluyen determinados ratios financieros en relación al Préstamo sindicado (ver Nota 21).

- La situación general actual en el sector inmobiliario: el momento que atraviesa el sector actualmente es poco favorable, las principales causas de la reducción de la actividad 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 y de la tasa de paro; la disminución progresiva de los precios que contribuye a la menor facturación que sufre 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 repuesta de las empresas inmobiliarias debido a que la actividad de las mismas es de ciclo largo.

Factores que mitigan la duda:

- **Fusión:** Tal y como se explica en la Nota 1 se ha materializado en el ejercicio 2008 el proceso de fusión iniciado en el ejercicio 2007. Esta operación junto con una activa política de reducción de endeudamiento y una prudente gestión financiera, convertirán, en principio, al Grupo en uno de los más saneados del sector.

- **Préstamo sindicado:** Tal como se desglosa en la Nota 21, con fecha 19 de junio de 2008 la Sociedad Dominante firmó un contrato de novación del préstamo sindicado firmado inicialmente en diciembre de 2006 por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y por el resto de accionistas de la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. El nominal dispuesto por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. al 31 de diciembre de 2006 ascendía a 335 millones de euros. A la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2007 no todas las cláusulas del préstamo se habían cumplido, por lo que las entidades financieras estaban facultadas para declarar el vencimiento anticipado de la totalidad del préstamo sindicado. Con la firma de la novación del préstamo en junio de 2008 se ha conseguido una significativa recomposición de la estructura financiera del Grupo, ya que se ha acordado un importante aplazamiento de los vencimientos, como muestra la comparación del anterior y el nuevo cuadro de los porcentajes de amortización de capital.

Mes/año	Anterior Tramo			Nuevo Tramo		
	A	B	C	A	B1	B2
12/2007	10%	100%	10%	-	-	-
12/2008	15%	-	15%	-	-	-
12/2009	15%	-	15%	-	-	-
12/2010	15%	-	15%	10%	10%	10%
12/2011	15%	-	15%	15%	15%	15%
12/2012	15%	-	15%	20%	20%	20%
12/2013	15%	-	15%	55%	55%	55%

- **Ampliación de capital:** Tal y como se detalla en las Notas 19 y 39, en fecha 20 de febrero de 2009 ha sido inscrita en el Registro Mercantil, con efecto retroactivo a 6 de febrero de 2009, la ampliación de capital aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 7 de febrero de 2008. Con esta ampliación el Grupo ha logrado un incremento del

patrimonio neto de 38.584 miles de euros que se corresponde con el importe efectivo de las aportaciones dinerarias que se han suscrito en el aumento de capital. Asimismo, con esta operación el Grupo cumple con el compromiso incluido en el contrato de préstamo sindicado de tener inscrita la ampliación de capital antes del 7 de febrero de 2009.

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 partícipes. 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 la 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 se reconoce 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 ocurrido 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 IV 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 2008.

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. 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 de 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 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 en el epígrafe de "Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable" 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 en el epígrafe de "Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable".

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, 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. (sociedad absorbida en el proceso de fusión) 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. Al 31 de diciembre de 2008 las obras de urbanización se han finalizado íntegramente, por lo que este activo se encuentra totalmente amortizado.

(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 reversiones 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 Consolidado de Flujos de Efectivo.

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 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 permutes 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

cualquier uno de estos instrumentos derivados se reconocen inmediatamente en la cuenta de resultados, dentro de "Ingresos/Gastos financieros".

2.12. Existencias

Las existencias propiedad del Grupo 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.

Se incorporan los gastos financieros como mayor valor de las existencias cuando el plazo de realización sea superior al año sin tener en cuenta las interrupciones. Se entiende por gastos financieros, los intereses y comisiones devengados como consecuencia de la utilización de fuentes ajenas de financiación destinadas a la adquisición, desarrollo o construcción de existencias.

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 el deterioro sea reversible. Si el deterioro 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 importes 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 Dominante 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 Dominante.

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. Acreedores 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 exista 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.

(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. 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 deprecia durante su vida útil.

(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 de situación.

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 “Deudores comerciales 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 lugar 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 de 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.

(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., Astroc Hungary, S.L. y Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L. y, consecuentemente, se encuentra expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones en divisas, destacando principalmente el Real Brasileño y el Leu rumano. 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 2008, 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.

Respecto a la filial rumana, tanto las existencias como los pasivos financieros asociados a las mismas están denominados en euros, de forma que el riesgo de tipo de cambio desaparece.

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.

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, que devengan tipos de interés sujetos al Euribor por importe de 13.914 miles de euros al 31 de diciembre de 2008 (62.235 a 31 de diciembre de 2007). Si a la anteriormente mencionada fecha el Euribor hubiera sido 0,5 puntos superior o inferior el resultado del ejercicio después de impuestos habría sido 49 miles de euros superior o inferior respectivamente (210 miles de euros superior o inferior en 2007).

Respecto a los pasivos financieros, el riesgo de tipos 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 los tipos de interés referenciados al Euribor y denominados en euros.

Si en el año 2008 los tipos de interés de las deudas con entidades de crédito a tipos variables hubieran sido 0,5 puntos superiores o inferiores, manteniéndose constantes el resto de variables, el resultado después de impuestos del ejercicio calculado a la tasa vigente al cierre del ejercicio, habría sido 4.258 miles de euros inferior o superior, respectivamente (4.405 miles de euros inferior o superior a 31 de diciembre de 2007), como consecuencia de la diferencia en gasto por intereses de los préstamos a tipos variables.

Respecto a los pasivos financieros y acreedores comerciales y otras cuentas a pagar referenciadas al Euribor, si al 31 de diciembre de 2008 los tipos de interés de referencia hubieran sido 0,5 puntos superiores o inferiores, el resultado después de impuestos habría sido 191 miles de euros (202 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) inferior o superior respectivamente como consecuencia de la diferencia en gasto por intereses.

A 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 el Grupo tiene contratados derivados por unos nocionales totales de 102.699 y 317.668 miles de euros respectivamente que representan un 6,9% y un 24,4% del total de las deudas bancarias a cada una de las fechas.

Por los derivados que el Grupo tiene contratados a 31 de diciembre de 2008, ante variaciones de la curva de tipos de interés en más o menos 50 puntos básicos con respecto a la curva de tipos de referencia a 31 de diciembre de 2008, manteniendo el resto de variables constantes, el valor razonable del conjunto de operaciones hubiera aumentado en 502 miles de euros o hubiera disminuido en 526 miles de euros respectivamente. En el año 2007 el valor razonable de los derivados contratados ante las mismas variaciones de la curva de tipos hubiera sido de un aumento de valor de 1.004 miles de euros ante un aumento de tipos e inferior en 806 miles de euros si la curva de tipos hubiera sido menor.

(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:

Efectivo y equivalente de efectivo	2008	2007
AA	122.686	1.737.781
AA-	694.669	1.218.498
A+	4.595.577	8.305.830
A	564.055	14.455.593
A1	12.761.445	145.814
Sin Rating	786.441	1.865.262
Caja	11.408	282.427
Total efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 15)	19.536.281	28.011.205

Activos mantenidos hasta su vencimiento no corriente	2008	2007
A	18.494.080	18.494.080
A1	312.888	-
Sin Rating	571.675	574.846
Total Activos mantenidos hasta su vencimiento no corriente (Nota 11)	19.378.643	19.068.926

Activos mantenidos hasta su vencimiento corriente	2008	2007
A+	5.558.470	7.271.831
A	-	22.000
A-	2.984.230	250.000
AA-	22.000	2.434.320
AA	-	385.404
Sin Rating	171.928	2.721.292
Total Activos mantenidos hasta su vencimiento corriente (Nota 11)	8.736.628	13.084.847

Activos financieros a valor

razonable con cambios en resultados	2008	2007
Sin Rating	-	2.250
A+	2.153.039	-
Activos financieros derivados		
AA	-	29.774
A+	740	2.040.407
Total activos financieros derivados (Nota 12)	740	2.070.181
Total activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (nota 11)	2.153.779	2.072.431

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 2008 se habían recibido avales bancarios por un importe de 12.937 miles de euros garantizando saldos de clientes y cuentas a cobrar (83.565 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los riesgos máximos de crédito se detallan a continuación:

	2008	2007
Efectivo y otros activos		
líquidos equivalentes (Nota 15)	19.536.281	28.011.205
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 14)	66.559.377	141.185.210
Préstamos y cuentas a cobrar (Nota 11)	148.075.041	281.708.516
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento (Nota 11)	28.115.271	32.153.773
Activos financieros derivados (Notas 11 y 12)	740	2.070.181
Garantías prestadas a empresas vinculadas y terceros (Nota 24)	20.480.249	50.189.425
282.766.959	535.318.310	

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

- Las inversiones en Caixa Galicia en concepto de activos mantenidos hasta su vencimiento alcanza el 95,44% de dicho epígrafe al 31 de diciembre de 2008 (58% al cierre del ejercicio 2007).
- En préstamos y cuentas a cobrar (Nota 11), al 31 de diciembre del 2008 los saldos con Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes representaban en conjunto un 38% del saldo (35,2% del saldo al cierre del ejercicio 2007).

(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 una vez renegociado el plazo del pago del préstamo sindicado culminado en el mes de junio del presente año.

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 en los epígrafes indicados.

Al 31 de diciembre de 2008	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	414.968.918	41.952.380	102.829.530	20.226.230
Préstamo sindicado	40.828.421	115.634.906	148.910.979	613.751.582
Otros préstamos	107.759.642	36.090.492	96.029.857	9.097.111
Deudas con instituciones financieras	563.556.981	193.677.778	347.770.366	643.074.923
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-
Pasivos financieros	89.119.289	8.585.866	136.491	1.253.522
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	95.436.858	15.514.353	12.496.221	36.095.040
Compromisos de inversión	41.279.714	27.852.016	2.085.718	-

El desglose de los pasivos al 31 de diciembre de 2008 que vencen en el año 2009 se presenta a continuación:

Al 31 de diciembre de 2008	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	34.078.077	65.077.501	171.636.124	144.177.216	414.968.918
Préstamos sindicados	-	20.321.240	-	20.507.181	40.828.421
Otros préstamos	7.812.574	2.409.506	42.543.507	54.994.056	107.759.643
Deudas con instituciones financieras	41.890.651	87.808.247	214.179.631	219.678.453	563.556.982
Instrumentos financieros derivados					
Pasivos financieros	10.681.241	22.183.885	32.094.124	24.160.039	89.119.289
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	92.839.358	2.597.500	-	-	95.436.858
Compromisos de inversión	18.000.000	23.279.714	-	-	41.279.714

A continuación se muestra el detalle de los pagos contractuales pendientes al 31 de diciembre de 2007:

Al 31 de diciembre de 2007	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	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
Deudas con instituciones financieras	874.161.676	217.594.847	120.403.823	168.124.246
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

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 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 2008 y 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente (en miles de euros):

	2008	2007
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)	1.496.780	1.299.388
Pasivos financieros corrientes y no corrientes (Nota 21)	94.381	115.811
Otra deuda financiera	52.612	50.353
Deuda financiera	1.643.773	1.465.552
Menos:		
Activos financieros corrientes (Nota 11)	149.158	265.438
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	19.536	28.011
Total Deuda Financiera Neta	1.475.079	1.172.103
Gross Assets Value (GAV)	2.072.267	2.777.019
LOAN TO VALUE (LTV)	71%	42%

El concepto de Deuda financiera comprende la deuda con entidades de crédito, tanto del pasivo corriente como del pasivo no corriente, otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, así como "Otra deuda financiera" que incluye en el ejercicio 2008, 31.805 miles de euros correspondientes a una deuda con carga financiera por la compra de terrenos en Brasil (34.433 miles de euros a 31 de

diciembre de 2007) incluida en el epígrafe de “Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar” del pasivo no corriente del Balance de Situación Consolidado y 20.807 miles de euros de deuda financiera neta de las sociedades asociadas (15.920 miles a 31 de diciembre de 2007).

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 y, además, los conceptos de deuda financiera se refieren solamente a la posición individual de la Sociedad Dominante.

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.

Finalmente, respecto a la política de dividendos, ésta está siendo redefinida a la luz de los resultados de los ejercicios 2008 y 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 2008, se ha producido un cargo por deterioro de valor de 28 millones de euros por la totalidad del fondo de comercio generado en las combinaciones de negocio a las que ha dado lugar la fusión. (Nota 1) y otras combinaciones de negocio descritas en la Nota 32.

(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 2008, 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 2008, 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.

No existen segmentos secundarios.

Los activos, pasivos, inversiones y resultados por segmentos para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detallan a continuación:

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

Concepto	A	B
RESULTADO		
INGRESOS ORDINARIOS		
Ventas externas	245.593.842	225.061.928
Ventas inter-segmentos	3.872.448	-
Total ingresos	249.466.290	225.061.928
Existencias traspasadas a inversiones inmobiliarias	-	-
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	-	-
Aprovisionamientos	(221.808.269)	(251.066.330)
Otros ingresos de explotación	6.515.700	79.579
Variación de las provisiones de tráfico	(263.577.088)	(58.176.992)
Gastos del personal	(2.850.737)	(2.454.667)
Deterioro del inmovilizado material	-	-
Amortización	(6.448)	(5.056)
Deterioro del fondo de comercio	(14.312.373)	(13.968.230)
Otros gastos de explotación	(7.401.453)	(10.883.342)
Resultados por venta de inmovilizado	-	-
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	-	-
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	-	-
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(253.974.378)	(111.413.110)
Gastos financieros	(12.546.418)	(11.735.300)
Ingresos financieros	4.901.611	2.104.373
Resultado financiero neto	(7.644.807)	(9.630.927)
Resultado de inversiones en asociadas	(578.256)	(14.000.089)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(262.197.441)	(135.044.126)
OTRA INFORMACIÓN		
Inversiones	-	-
BALANCE		
Inversiones Inmobiliarias	-	-
Inmovilizado material y activos intangibles	-	-
Existencias	1.425.559.660	384.101.725
Resto	267.435.525	56.468.868
TOTAL ACTIVO	1.692.995.185	440.570.593
Pasivos del segmento	801.894.228	312.942.490
TOTAL PASIVO	801.894.228	312.942.490

C	D	Total	Eliminaciones	Total Consolidado
895.216	751.726	472.302.712	-	472.302.712
-	-	3.872.448	(3.872.448)	-
895.216	751.726	476.175.160	(3.872.448)	472.302.712
54.317.510	-	54.317.510	-	54.317.510
-	273.778	273.778	-	273.778
(54.317.510)	(202.389)	(527.394.498)	3.872.448	(523.522.050)
13.181	707.427	7.315.887	-	7.315.887
-	(728.777)	(322.482.857)	-	(322.482.857)
(375.004)	(4.973.208)	(10.653.616)	-	(10.653.616)
(2.377.964)	53.989	(2.323.975)	-	(2.323.975)
-	(707.085)	(718.589)	-	(718.589)
-	-	(28.280.603)	-	(28.280.603)
(460.520)	(14.570.907)	(33.316.222)	-	(33.316.222)
-	(20.866)	(20.866)	-	(20.866)
242.639	-	242.639	-	242.639
(4.083.212)	1.009	(4.082.203)	-	(4.082.203)
(2.891.510)	-	(2.891.510)	-	(2.891.510)
(9.037.174)	(19.415.303)	(393.839.965)	-	(393.839.965)
(2.150.472)	(69.704.444)	(96.136.634)	-	(96.136.634)
-	8.183.670	15.189.654	-	15.189.654
(2.150.472)	(61.520.774)	(80.946.980)	-	(80.946.980)
(6.504)	-	(14.584.849)	-	(14.584.849)
(11.194.150)	(80.936.077)	(489.371.794)	-	(489.371.794)
10.613.825	869.556	11.483.381	-	11.483.381
53.433.741	-	53.433.741	-	53.433.741
24.528.481	3.774.676	28.303.157	-	28.303.157
-	4.210.835	1.813.872.220	-	1.813.872.220
16.758.821	18.218.984	358.882.198	-	358.882.198
94.721.043	26.204.495	2.254.491.316	-	2.254.491.316
40.114.155	735.471.944	1.890.422.817	-	1.890.422.817
40.114.155	735.471.944	1.890.422.817	-	1.890.422.817

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Concepto	A	B
RESULTADO		
INGRESOS ORDINARIOS		
Ventas externas	194.625.498	251.623.947
Ventas inter-segmentos	16.167.978	1.704.033
Total ingresos	210.793.476	253.327.980
Existencias traspasadas al inmovilizado	2.481.135	3.014.856
Inmovilizado traspasado a existencias	-	(52.648.008)
Aprovisionamientos	(203.281.486)	(197.209.193)
Otros ingresos de explotación	503	-
Variación de las provisiones de tráfico	(55.125.141)	(46.429.397)
Gastos del personal	(5.484.174)	(8.289.559)
Deterioro del inmovilizado material	-	(952.157)
Amortización	(1.590.719)	(21.297)
Deterioro del fondo de comercio	(61.984.732)	(25.243.509)
Otros gastos de explotación	(28.715.054)	(19.247.005)
Resultados por venta de inmovilizado	-	-
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	-	-
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	-	(13.851.187)
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(142.906.192)	(107.548.476)
Gastos financieros	(31.654.783)	(13.703.441)
Ingresos financieros	9.644.304	3.884.546
Resultado financiero neto	(22.010.479)	(9.818.895)
Resultado de inversiones en asociadas	(420.251)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(165.336.922)	(117.367.371)
OTRA INFORMACIÓN		
Inversiones	-	-
BALANCE		
Inversiones Inmobiliarias	-	-
Inmovilizado material y otros activos intangibles	138.263	-
Existencias	1.791.634.666	591.817.535
Resto	130.830.932	169.386.541
TOTAL ACTIVO	1.922.603.861	761.204.076
Pasivos del segmento	692.628.400	660.463.885
TOTAL PASIVO	692.628.400	660.463.885

C	D	Total	Eliminaciones	Total Consolidado
6.486.520	2.149.959	454.885.924	-	454.885.924
-	1.456.373	19.328.384	(19.328.384)	-
6.486.520	3.606.332	474.214.308	(19.328.384)	454.885.924
-	-	5.495.991	(728.353)	4.767.638
-	-	(52.648.008)	-	(52.648.008)
-	168.408	(400.322.271)	25.463.452	(374.858.819)
20.104	5.076.183	5.096.790	-	5.096.790
-	(86.885)	(101.641.423)	-	(101.641.423)
(189.437)	(2.250.188)	(16.213.358)	-	(16.213.358)
-	-	(952.157)	-	(952.157)
12.293	(593.310)	(2.193.033)	-	(2.193.033)
(30.740.200)	-	(117.968.441)	-	(117.968.441)
(1.132.166)	(11.578.943)	(60.673.168)	-	(60.673.168)
154.000	(262.024)	(108.024)	-	(108.024)
151.629	-	151.629	-	151.629
-	24.834.034	10.982.847	-	10.982.847
(942.000)	-	(942.000)	-	(942.000)
(26.179.257)	18.913.607	(257.720.318)	5.406.715	(252.313.603)
(1.322.974)	(51.310.435)	(97.991.633)	-	(97.991.633)
448.793	4.171.003	18.148.646	-	18.148.646
(874.181)	(47.139.432)	(79.842.987)	-	(79.842.987)
(1.385.419)	-	(1.805.670)	-	(1.805.670)
(28.438.857)	(28.225.825)	(339.368.975)	5.406.715	(333.962.260)
28.731.382	832.033	29.563.415	-	29.563.415
20.284.651	-	20.284.651	-	20.284.651
16.324.751	3.658.156	20.121.170	-	20.121.170
-	8.235.280	2.391.687.481	-	2.391.687.481
6.663.900	270.734.940	577.616.313	-	577.616.313
43.273.302	282.628.376	3.009.709.615	-	3.009.709.615
32.643.702	716.884.000	2.102.619.987	-	2.102.619.987
32.643.702	716.884.000	2.102.619.987	-	2.102.619.987

El detalle por segmentos de los gastos que no implican salida de caja, distintos de la amortización, a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

2008					
Principales gastos que no implican salida de efectivo	A	B	C	D	TOTAL
Variación de las provisiones de tráfico	(263.577.088)	(58.176.992)	-	(728.777)	(322.482.857)
Deterioro del inmovilizado material	-	-	(2.377.964)	53.989	(2.323.975)
Deterioro del fondo de comercio	(14.312.373)	(13.968.230)	-	-	(28.280.603)
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	(2.891.510)	-	(2.891.510)
Total	(277.889.461)	(72.145.222)	(5.269.474)	(674.788)	(355.978.945)

2007					
Principales gastos que no implican salida de efectivo	A	B	C	D	TOTAL
Variación de las provisiones de tráfico	(55.125.141)	(46.429.397)	-	(86.885)	(101.641.423)
Deterioro del inmovilizado material	-	(952.157)	-	-	(952.157)
Deterioro del fondo de comercio	(61.984.732)	(25.243.509)	(30.740.200)	-	(117.968.441)
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	(942.000)	-	(942.000)
Total	(117.109.873)	(72.625.063)	(31.682.200)	(86.885)	(221.504.021)

Las transacciones entre segmentos se firman bajo los términos y condiciones comerciales de mercado que también se aplican 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.

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 instalaciones, utilajes y mobiliario	Otro inmovilizado	Inmovilizado en curso y anticipos	Inversiones inmobiliarias en curso	Total
Al 1 de enero de 2007								
Coste o valoración	30.858	652.313	1.460.447	1.749.735	674.664	113.210.000	117.778.017	
Amortización acumulada	(994)	(250.737)	(312.338)	(735.067)	-	-	(1.299.136)	
Importe neto en libros	29.864	401.576	1.148.109	1.014.668	674.664	113.210.000	116.478.881	
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007:								
Importe neto en libros inicial	29.864	401.576	1.148.109	1.014.668	674.664	113.210.000	116.478.881	
Altas	295.685	21.054	140.884	204.565	-	27.804.986	28.467.174	
Bajas de coste	-	(378.943)	(318.613)	(523.857)	-	(26.000.000)	(27.221.413)	
Inmovilizado traspasado a existencias	(37.073)	-	-	-	-	(52.610.935)	(52.648.008)	
Existencias traspasadas al inmovilizado	2.286.503	-	-	-	-	2.481.135	4.767.638	
Traspasos	(62.203)	79.816	969	-	(674.664)	20.184	(635.898)	
Cargo por amortización	(20.556)	(31.889)	(154.413)	(225.283)	-	-	(432.141)	
Bajas de amortización	-	166.529	138.978	292.766	-	-	598.273	
Dotación de pérdidas por deterioro reconocidas en resultados	(952.157)	-	-	-	-	-	(952.157)	
Variaciones en el perímetro de consolidación (Nota 1)	-	(1.131)	(44.455)	(106.300)	-	(48.618.386)	(48.770.272)	
Otros movimientos	-	-	-	24.766	-	5.636	30.402	
Importe neto en libros final	1.540.063	257.012	911.459	681.325	-	16.292.620	19.682.479	
Al 31 de diciembre 2007								
Coste o valoración	2.513.770	373.109	1.239.232	1.348.909	-	16.292.620	21.767.640	
Amortización acumulada	(21.550)	(116.097)	(327.773)	(667.584)	-	-	(1.133.004)	
Pérdidas por deterioro de valor	(952.157)	-	-	-	-	-	(952.157)	
Importe neto en libros	1.540.063	257.012	911.459	681.325	-	16.292.620	19.682.479	
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008:								
Importe neto en libros inicial	1.540.063	257.012	911.459	681.325	-	16.292.620	19.682.479	
Altas	1.584	560	121.162	640.690	46.860	10.613.825	11.424.681	
Bajas de coste	(69.799)	(67.105)	(14.212)	(380.951)	-	-	(532.067)	
Combinaciones de negocio (Nota 32)	-	-	898	-	-	-	898	
Cargo por amortización	(31.769)	(39.074)	(158.756)	(202.216)	-	-	(431.815)	
Bajas de amortización	-	-	3.397	186.925	-	-	190.322	
Dotación de pérdidas por deterioro reconocidas en resultados	53.989	-	-	-	-	(2.377.964)	(2.323.975)	
Otros movimientos	-	2.640	34.526	44.830	-	-	81.996	
Importe neto en libros final	1.494.068	154.033	898.474	970.603	46.860	24.528.481	28.092.519	
Al 31 de diciembre 2008								
Coste o valoración	2.445.555	309.204	1.347.080	1.653.478	46.860	26.906.445	32.708.622	
Amortización acumulada	(53.319)	(155.171)	(483.132)	(682.875)	-	-	(1.374.497)	
Pérdidas por deterioro de valor	(898.168)	-	-	-	-	(2.377.964)	(3.276.132)	
Importe neto en libros	1.494.068	154.033	863.948	970.603	46.860	24.528.481	28.057.993	

Las principales adiciones de los ejercicios 2008 y 2007 se corresponden con los costes incurridos en la construcción de las inversiones inmobiliarias en curso.

Las bajas del ejercicio 2007 se corresponden con la venta de determinadas inversiones inmobiliarias en curso cuyo resultado se recoge en el epígrafe "Resultados por venta de inmovilizado" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2007 adjunta.

A 31 de diciembre de 2007, 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 decidió 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 fue 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 2008 hay activos afectos a garantía hipotecaria cuyo valor neto contable asciende a 20.600 miles de euros, siendo la deuda financiera asociada de 8.841 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2007 no había elementos del inmovilizado material afectos a garantía hipotecaria.

El anticipo de inmovilizado material se corresponde en su totalidad con una entrega a cuenta para la construcción de una caseta de ventas. El compromiso total de adquisición asciende a 156 miles de euros, por lo que el importe pendiente de pago es de 109 miles de euros.

No existen compromisos para la venta de inmovilizado material a 31 de diciembre de 2008 y 2007.

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 2008 y 2007 es suficiente.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 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 varios 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 2008, por lo que se ha procedido a registrar el correspondiente deterioro. Los datos referentes a estos activos, que forman parte del epígrafe de "Terrenos y construcciones" e "Inversiones inmobiliarias en curso" son los siguientes:

Activo	Valor Neto Contable a 31 de diciembre de 2008	Deterioro de valor
Construcciones	909.859	(525.737)
Construcciones	1.277.431	(372.431)
Inversiones inmobiliarias en curso	22.977.964	(2.377.964)
	25.165.254	(3.276.132)

El Inmovilizado material incluye vehículos, maquinaria e instalaciones por los siguientes importes de activos donde el Grupo es el arrendatario bajo contratos de arrendamiento financiero:

	2008	2007
Coste arrendamientos financieros capitalizados	533.499	700.123
Depreciación acumulada	(206.526)	(177.954)
Importe neto en libros	326.973	522.169

7. Inversiones inmobiliarias

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

	2008	2007
Inicio del ejercicio	20.284.651	700.844.262
Adquisiciones	-	926.396
Traspasos	54.317.510	(321.939)
Ganancias/Pérdidas en valor razonable	(2.891.510)	(942.000)
Variaciones en el perímetro		
(Nota 1)	(5.303.910)	(940.000)
Bajas	(12.973.000)	(679.282.068)
Cierre del ejercicio	53.433.741	20.284.651

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 31 de diciembre de 2008 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 homogenizan 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 del ejercicio 2007 corresponden a ventas realizadas a terceros por sociedades del subgrupo Landscape que dieron lugar a un resultado neto recogido en el epígrafe "Resultados por venta de inversiones inmobiliarias" de la Cuenta de Resultados Consolidada. 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. En el ejercicio 2008 se han vendido tres activos cuyo precio de venta ha sido de 13.216 miles de euros.

Las variaciones en el perímetro del ejercicio 2008 se corresponden principalmente con Landscape Ebrosa, S.L., sociedad que ha pasado a consolidar por el método de la participación.

Los traspasos del ejercicio 2008 se corresponden con cuatro promociones que se han traspasado al epígrafe de Inversiones Inmobiliarias debido a que van a destinarse al arrendamiento.

El Grupo tiene constituida garantía hipotecaria sobre determinados inmuebles cuyo valor a 31 de diciembre de 2008 asciende a 53.566 miles de euros (7.260 miles de euros en el ejercicio 2007). La deuda hipotecaria asociada a dichos inmuebles es de 17.481 miles de euros (2.913 miles de euros en el ejercicio 2007).

Al 31 de diciembre de 2008 los gastos financieros activados en las inversiones inmobiliarias ascienden a 1.122 miles de euros, de los cuales 255 miles de euros se han activado en el ejercicio 2008; todos estos gastos financieros están activados en los inmuebles que han sido traspasados desde el epígrafe de Existencias en el ejercicio 2008.

A 31 de diciembre de 2007 no había gastos financieros activados en las inversiones inmobiliarias.

No existen compromisos de compra o venta de inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2008 ni 2007.

Los ingresos por el arrendamiento operativo de las inversiones inmobiliarias ascienden a 895 miles de euros (6.487 miles de euros en el ejercicio 2007). El detalle de los cobros mínimos futuros estimados a 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detallan a continuación:

Ingresos futuros de arrendamientos	2008	2007
Con vencimiento inferior a un año	233.023	1.037.423
Con vencimiento entre dos y cinco años	932.092	2.355.831
Con vencimiento a más de cinco años	-	858.532
	1.165.115	4.251.786

Los gastos de administración y otros gastos directos de explotación asociados a los arrendamientos a 31 de diciembre de 2008 ascienden a 461 miles de euros (1.132 miles de euros en 2007).

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 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 a 31 de diciembre de 2008.

8. 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
Al 1 de enero de 2007					
Coste	3.727.515	656.976	97.787	20.293	4.502.571
Amortización acumulada	(1.998.533)	(399.462)	(15.863)	(1.677)	(2.415.535)
Importe neto en libros	1.728.982	257.514	81.924	18.616	2.087.036
Altas	-	169.845	-	-	169.845
Bajas de coste	-	(9.223)	(97.787)	(121)	(107.131)
Traspasos	-	-	-	14.358	14.358
Cargo por amortización	(1.590.719)	(147.963)	(19.586)	(2.624)	(1.760.892)
Bajas de amortización acumulada	-	-	35.449	26	35.475
Al 31 de diciembre de 2007	138.263	270.173	-	30.255	438.691
Coste	3.727.515	817.598	-	34.530	4.579.643
Amortización acumulada	(3.589.252)	(547.425)	-	(4.275)	(4.140.952)
Importe neto en libros	138.263	270.173	-	30.255	438.691
Altas	-	58.700	-	-	58.700
Combinaciones de negocio (Nota 32)	-	21	-	-	21
Cargo por amortización	(138.263)	(146.261)	-	(2.250)	(286.774)
Al 31 de diciembre de 2008	-	182.633	-	28.005	210.638
Coste	3.727.515	876.319	-	34.530	4.638.364
Amortización acumulada	(3.727.515)	(693.686)	-	(6.525)	(4.427.726)
Importe neto en libros	-	182.633	-	28.005	210.638

9. Fondo de comercio

El movimiento habido en el fondo de comercio en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

Fondo de Comercio	
Al 1 de enero de 2007	117.968.441
Pérdidas por deterioro reconocidas en resultados	(117.968.441)
Al 31 de diciembre de 2007	-
Combinaciones de negocio por fusión (Nota 1)	25.663.422
Otras combinaciones de negocio (Nota 32)	2.617.181
Pérdidas por deterioro reconocidas en resultados	(28.280.603)
Al 31 de diciembre de 2008	-

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.

En 2007, dado que no existían garantías de que el valor recuperable superase al valor en libros del fondo de comercio y atendiendo a un criterio de máxima prudencia, se deterioró la totalidad del fondo de comercio, registrándose en la Cuenta de Resultados Consolidada al 31 de diciembre de 2007, en el epígrafe “Deterioro del fondo de comercio”.

En el ejercicio 2008, como consecuencia del proceso de fusión se han producido tres combinaciones de negocio que se describen en la Nota 1. Derivado de estas combinaciones de negocio se ha generado un fondo de comercio que el Grupo ha deteriorado íntegramente en el presente ejercicio.

Asimismo, las combinaciones de negocio detalladas en la Nota 32 han generado un fondo de comercio de 2.617 miles de euros que el Grupo ha deteriorado íntegramente en el ejercicio 2008, dada la situación actual del mercado inmobiliario y aplicando un criterio de máxima prudencia.

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 la participación.

El movimiento habido en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

	2008	2007
Saldo inicial	9.666.090	15.474.636
Participación en el resultado	(14.584.849)	(1.805.670)
Dividendos cobrados	-	(1.300.000)
Salidas del perímetro de consolidación (Nota 1)	(198.991)	(3.204.347)
Variaciones en el perímetro de consolidación (Nota 1)	9.494.157	-
Participación en patrimonio negativo de empresas asociadas (Nota 24)	4.476.387	-
Ampliación de capital	-	494.000
Gastos reconocidos directamente en el patrimonio	(365.175)	-
Otros	151.472	7.471
Saldo final	8.639.091	9.666.090

La ampliación de capital del cuadro adjunto, correspondiente al ejercicio 2007, 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 en el total de sus activos y pasivos, es la siguiente:

Nombre	País de constitución	Activos	Pasivos	Ingresos	Beneficio / (Pérdida)	% de participación
2008						
Alboraya Marina Nova, S.L.	España	57.094	-	-	(531)	27,50%
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	España	1.967	322.932	-	(10)	50,00%
Landscape Ebrosa, S.L.	España	93.843.035	90.651.662	2.054.502	(220.469)	49,50%
Marina Litoral, S.L.	España	880.800	990.039	49.464	2.165	50,00%
Masía de Montesano, S.L.	España	9.474.091	2.956.359	1.247.296	(1.965.203)	33,33%
Mediterránea de Actuaciones Integradas, S.L.	España	38.284.266	37.459.107	630	(1.447)	25,00%
Nova Panorámica, S.L.	España	25.881.535	22.917.871	477.461	(2.826.625)	50,00%
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	España	1.194.722	1.277.104	-	(35.832)	40,00%
Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	España	323.084	323.598	-	(917)	50,00%
		169.940.594	156.898.672	3.829.353	(5.048.869)	
2007						
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	(420.951)	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%
		88.081.816	63.519.993	3.555.328	(4.300.617)	

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 2008 y 2007 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 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008		2007	
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Activos financieros disponibles para la venta	7.787.150	-	5.361.739	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	2.153.779	-	2.072.431
Préstamos y cuentas a cobrar	9.807.595	138.267.446	31.428.081	250.280.435
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	19.378.643	8.736.628	19.068.926	13.084.847
	36.973.388	149.157.853	55.858.746	265.437.713

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:

	2008	2007
Saldo inicial	5.361.739	11.884.217
Altas	3.153.842	2.452.218
Bajas	(728.431)	(8.974.696)
Saldo final	7.787.150	5.361.739
Menos: Parte no corriente	7.787.150	5.361.739
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 ascendió a 297 miles de euros (ver Nota 29 y Nota 34).

A 31 de diciembre de 2007 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. A 31 de diciembre de 2008 las altas corresponden a un incremento del coste de la participación en la sociedad Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A. y en la

sociedad Residencial Golf Mar, S.L. Estos aumentos no han supuesto una variación en el porcentaje de participación.

El 19 de junio de 2008 se vende la participación en la sociedad "Marina Port Fórum, S.L." a un accionista de la Sociedad Dominante por un precio de venta de 481 miles de euros, generándose una plusvalía bruta de 107 miles de euros, recogida en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 en el epígrafe "Ingresos financieros".

El detalle de las participaciones en el capital de otras sociedades a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008			
	Participación Directa	Coste de la participación	Provisión	Neto
Residencial Golf Mar, S.L.	7,14%	2.245.900	-	2.245.900
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	11,58%	5.450.000	-	5.450.000
Otras	-	91.250	-	91.250
		7.787.150	-	7.787.150

	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 Fórum, 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
			5.761.981	(400.242) 5.361.739

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 2007:

	Domicilio social	Patrimonio Neto	Resultado del ejercicio
Residencial Golf Mar, S.L.	Valencia	25.062.355	(1.728.845)
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	Guadalajara	2.936.557	(32.773)

Activos financieros a valor razonable con cambios en el resultado

La composición de los activos financieros a valor razonable con cambios en el resultado a 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla a continuación:

	2008	2007
Derivados especulativos (Nota 12)	740	2.070.181
Fondos de inversión	2.153.039	2.250
	2.153.779	2.072.431

Este epígrafe incluye los instrumentos financieros derivados no calificados de cobertura contable (ver Nota 12). El resto del saldo de este epígrafe se corresponde en su totalidad con participaciones en fondos de inversión inferiores al 1% en el patrimonio de cada uno de ellos.

Préstamos y cuentas a cobrar

El detalle de los préstamos y cuentas a cobrar a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008	2007		
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Créditos a empresas de control conjunto	5.489.851	33.089.760	16.659.823	39.180.250
Créditos a empresas vinculadas	-	62.197.820	12.266.239	106.622.720
Créditos a empresas asociadas	2.501.637	39.755.683	2.502.019	2.137.979
Otros créditos	1.816.107	3.224.183	-	35.838.930
Créditos por enajenación del inmovilizado	-	-	-	66.500.556
	9.807.595	138.267.446	31.428.081	250.280.435

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.

Los vencimientos por año de los créditos a largo plazo se detallan a continuación:

Año de vencimiento	2008	2007
2010	7.931.488	13.130.341
2011	60.000	5.971.500
2012 y siguientes	1.816.107	12.326.240
Total	9.807.595	31.428.081

Créditos con empresas de control conjunto, vinculadas y asociadas

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 la Sociedad Dominante 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 2008 y 2007:

	2008	2007		
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Préstamos participativos	5.489.851	29.135.696	13.116.823	33.739.714
Préstamos ordinarios	-	3.606.271	3.543.000	3.659.572
Intereses de préstamos ordinarios	-	156.758	-	432.955
Intereses de préstamos participativos	-	191.035	-	1.348.010
	5.489.851	33.089.760	16.659.823	39.180.251

Los saldos con empresas vinculadas a 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detallan a continuación:

	2008			
	Grupo	Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	Otros accionistas minoritarios
Préstamos		54.003.871	1.230.800	4.840.000
Intereses devengados		2.010.203	-	112.946
		56.014.074	1.230.800	4.952.946
				Total
				60.074.671
				2.123.149
				62.197.820

	2007		
	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	Total
Cuentas corrientes	56.567.140	-	56.567.140
Cuentas a cobrar	25.894.668	-	25.894.668
Préstamos	16.766.635	12.266.239	29.032.874
Préstamos participativos	-	6.987.500	6.987.500
Intereses devengados	-	406.777	406.777
	99.228.443	19.660.516	118.888.959

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 5% en el ejercicio 2008 (4,75% en el ejercicio 2007).

La cuenta a cobrar a 31 de diciembre de 2007 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. Dicho ajuste viene motivado por la no aprobación definitiva de un Plan de Actuación Urbanística sobre un terreno vendido a Grupo Rayet, S.A. en el ejercicio 2007. Este importe ha sido cobrado en el ejercicio 2008.

Los saldos en concepto de "Créditos a empresas asociadas" corresponden a los créditos concedidos a las empresas asociadas de la Sociedad Dominante por ésta e incluyen un deterioro de 193 miles de euros. El principal componente de este saldo es el préstamo participativo concedido a la participada Landscape Ebrosa, S.L. por importe de 32.819 miles de euros. La retribución de este préstamo participativo se devenga en función del resultado antes de impuestos obtenido por la sociedad participada en base a sus cuentas anuales individuales.

Estos saldos se presentan por su coste amortizado oscilando el tipo de interés entre el 4,2% y el 5,5% anual (en 2007, entre el 3,90% y el 4,80% anual).

Otros créditos

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de "Otros créditos" del activo corriente recoge principalmente el importe concedido a las sociedades Alramaev, S.L. y Courrent 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:

	Importe
Alramaev, S.L.	24.827.439
Courrent Assets, S.L.	127.653
	24.955.092

Estos saldos se han cancelado como consecuencia de la fusión ya que Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. han sido absorbidas en el proceso de fusión (ver Nota 1).

A 31 de diciembre de 2008, este epígrafe recoge principalmente préstamos concedidos a terceros.

Créditos por enajenación del inmovilizado

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. A 31 de diciembre de 2008 se ha cobrado la totalidad del importe pendiente de pago por este concepto.

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 2008.

Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

El detalle de los activos financieros mantenidos hasta el vencimiento es el siguiente:

	2008		2007	
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Imposiciones a plazo fijo	18.792.958	6.440.128	18.494.080	12.137.299
Depósitos y fianzas	585.685	2.296.500	574.846	947.548
	19.378.643	8.736.628	19.068.926	13.084.847

Este epígrafe incluye básicamente las imposiciones a plazo fijo, que han devengado un interés del 4% anual (el 3% en el ejercicio 2007). El saldo a 31 de diciembre de 2008 y 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.

El saldo en concepto de depósitos y fianzas del activo corriente incluye un saldo de 111 miles de euros mantenidos con un accionista de la Sociedad Dominante (Nota 34).

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

A 31 de diciembre de 2008, la totalidad de los instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo son de carácter especulativo. La información más relevante de dichos instrumentos a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

Tipo de Derivado	Subyacente	Tipo de instrumento	Importe Nocial	Valor razonable al 31/12/2008		Vencimientos nacionales		
				Derivados de activo (Nota 11)	Derivados de pasivo (Nota 21)	2009	2010	2013
Derivados no eficientes	Tipo de interés	Swap de tipo de interés	12.699.000	-	142.868	-	-	12.699.000
			20.000.000	-	155.435	20.000.000	-	-
			30.000.000	740	-	-	30.000.000	-
			40.000.000	-	901.655	-	40.000.000	-
TOTAL			102.699.000	740	1.199.958	20.000.000	70.000.000	12.699.000

El derivado, incluido en la tabla anterior, cuyo nocional asciende a 12.699 miles de euros corresponde a contratos de permuta de tipo de interés y opción CAP mediante el cual se paga un interés fijo de 3,55% si el Euribor es menor a 4% y en caso contrario se paga Euribor menos 0,25%, con vencimiento en julio de 2013 y se cobra un interés variable referenciado al Euribor.

El resto de derivados por importe nocial de 90.000 miles de euros corresponden a contratos de permuta de tipos de interés

que 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 nocional) en cuyo caso se paga Euribor menos un diferencial y cobros a tipos variables de Euribor y con un vencimiento hasta junio de 2010.

A 31 de diciembre de 2007 la composición de los derivados especulativos era la siguiente:

Tipo de derivado	Subyacente	Tipo de instrumento	Importe Nocial	Valor razonable al 31/12/2007		Vencimientos nacionales				
				Derivados de activo (Nota 11)	2008	2009	2010	2011	2012	Resto
Derivados no eficientes	Tipo de interés	Swap de tipo de interés	12.699.000	29.774	-	-	-	-	-	12.699.000
		Collar	96.226.190	1.939.803	11.659.523	60.366.667	5.971.429	7.542.857	10.685.714	-
			31.742.857	100.604	3.142.857	4.400.000	5.971.429	7.542.857	10.685.714	-
TOTAL			140.668.047	2.070.181	14.802.380	64.766.667	11.942.858	15.085.714	21.371.428	12.699.000

Estos instrumentos financieros derivados están clasificados en el epígrafe "Activos financieros corrientes" del Balance de Situación Consolidado adjunto si tienen saldo deudor y en el epígrafe de "Pasivos financieros corrientes" si tienen saldo acreedor.

El valor razonable de los instrumentos derivados del Grupo ha sido determinado por expertos independientes y entidades financieras de reconocido prestigio.

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo tenía contratados derivados de cobertura de flujos de efectivo cuyo detalle es el siguiente:

Tipo de derivado	Cobertura Asegurada	Tipo de instrumento	Importe Nocial	Valor razonable al 31/12/2007	Vencimientos Nacionales		
					2008	2009	2010
Derivados por coberturas de flujos de tesorería	Tipo de interés	Swap de tipo de interés	15.000.000	21.758	15.000.000	-	-
			20.000.000	2.197	-	20.000.000	-
			30.000.000	322.785	-	-	30.000.000
			12.000.000	(83.610)	-	-	12.000.000
			60.000.000	(16.447)	-	-	60.000.000
			40.000.000	(32.403)	-	-	40.000.000
TOTAL			177.000.000	214.280	15.000.000	20.000.000	142.000.000

Al 31 de diciembre de 2008 el Grupo no tiene ningún derivado de cobertura puesto que los que había al 31 de diciembre de 2007 (tabla anterior), se han vendido, han vencido o han dejado de cumplir los requisitos para ser clasificados 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:

Tipo de derivado	Clasificación	Cobertura/ Especulativo	Efecto bruto en resultado		Efecto bruto en patrimonio	
			2008	2007	2008	2007
Derivados no eficientes	Activo	Especulativos	(1.313.149)	2.056.782	-	(2.409.099)
Derivados por coberturas de flujos de tesorería	Pasivo	Cobertura	-	-	1.641.852	767.247
TOTAL			(1.313.149)	2.056.782	1.641.852	(1.641.852)

En la Nota 29 se desglosa el efecto en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 y 2007 de las liquidaciones de intereses de estos derivados.

13. Existencias

El desglose de las existencias según su calificación y grado de terminación a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008	2007
Suelo	1.685.275.848	1.803.077.505
Terrenos rústicos	80.367.239	86.775.194
Terrenos sin calificación urbanística	18.820.696	412.190.970
Terrenos con calificación urbanística	1.586.087.913	1.304.111.341
Promoción en curso	239.187.468	526.812.378
Promociones terminadas	220.265.500	101.663.800
Anticipos a proveedores	50.929.779	50.210.334
Otras	4.210.835	1.243.809
Coste	2.199.869.430	2.483.007.826
Suelo	(304.025.001)	(50.520.658)
Terrenos rústicos	(21.056.280)	(5.095.691)
Terrenos sin calificación urbanística	(5.281.623)	(8.963.341)
Terrenos con calificación urbanística	(277.687.098)	(36.461.626)
Promoción en curso	(51.936.185)	(28.814.931)
Promociones terminadas	(23.415.057)	(7.843.712)
Anticipos a proveedores	(6.620.967)	(4.141.044)
Deterioro	(385.997.210)	(91.320.345)
Valor neto contable	1.813.872.220	2.391.687.481

Hay existencias por valor de 1.119.092 miles de euros (1.533.929 miles de euros en 2007) dadas en garantía de préstamos bancarios cuyo saldo asciende al 31 de diciembre de 2008 a 694.448 miles de euros (744.457 miles de euros en 2007) (Nota 21).

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 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 absorbida Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L. A 31 diciembre de 2008 el importe garantizado asciende a 4.054 miles de euros (7.891 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) y el valor neto contable de las existencias a 3.909 miles de euros (3.909 miles de euros a 31 de diciembre de 2007). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2008 se ha establecido garantía hipotecaria para garantizar el aplazamiento de determinados pagos a Hacienda Pública. El importe garantizado a 31 de diciembre de 2008 asciende a 27.826 miles de euros y el coste de las existencias a 103.662 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 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 2008 se han capitalizado gastos financieros y similares por importe de 19.844 miles de euros (21.226 miles de euros en 2007) y a 31 de diciembre de 2008 el importe acumulado de gastos financieros activados en existencias asciende a 46.251 miles de euros (39.619 miles de euros a 31 de diciembre de 2007). El tipo de interés medio de los gastos financieros devengados y capitalizados durante el ejercicio 2008 ha sido de aproximadamente Euribor más 1,5 puntos (Euribor más un diferencial entre 1 y 1,5 puntos en el ejercicio 2007) (Ver Nota 29).

A 31 de diciembre de 2008, del importe total de existencias, 1.471.162 miles de euros corresponden a existencias de ciclo largo (1.804.118 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

La línea "Otras" recoge, principalmente, las existencias aportadas por las UTEs en concepto de costes incurridos por obras de urbanización.

Del saldo registrado en concepto de "Anticipos a proveedores" hay un importe de 11.735 miles de euros de valor neto contable que corresponde a importes entregados a cuenta de compras futuras de terrenos. Los compromisos pendientes de desembolso asociados a estos anticipos ascienden a 20.504 miles de euros (45.953 miles de euros en 2007).

El resto del saldo incluido en el epígrafe de "Anticipos a proveedores" del cuadro anterior es un anticipo entregado a una parte vinculada (Grupo Nózar) cuyo valor neto contable asciende a 32.574 miles de euros, quedando pendiente de desembolso 30 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, sin embargo, con fecha 7 de enero de 2009 la Sociedad Dominante y Nózar, S.A. han convenido de mutuo disenso la resolución mediante contrato privado del compromiso de compra, habiéndose procedido a la compensación de las cantidades entregadas cancelando deuda que la Sociedad Dominante mantenía con Nózar, S.A.

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 72.990 miles de euros aproximadamente (55.544 miles de euros a 31 de diciembre de 2007). En relación a estas permutes, el Grupo tiene activado en existencias de suelo a 31 de diciembre de 2008 un importe de 779 miles de euros (139 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

El saldo de "Anticipos de clientes" del pasivo del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008 y 2007 presenta la siguiente composición:

	2008	2007
Anticipos en promociones	22.594.798	74.634.398
Anticipos en ventas de terrenos	8.827.972	37.804.076
Anticipos en permutas	-	1.000.000
Obra certificada por anticipado (Nota 16)	1.846.193	409.434
Otros	521.416	200.933
	33.790.379	114.048.841

A 31 de diciembre de 2007 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 era la mejor estimación del valor de la construcción a entregar; el coste de este solar a 31 de diciembre de 2007 ascendía a 1.141 miles de euros al incorporar los gastos de la transmisión y se incluía en "Promociones terminadas". A 31 de diciembre de 2008 se ha producido la entrega de la construcción.

Existen compromisos de venta sobre determinados terrenos y promociones que a 31 de diciembre de 2008 ascienden a 145.315 miles de euros (492.200 miles de euros en 2007), aproximadamente, y los anticipos recibidos a 31.423 miles de euros (105.018 miles de euros en 2007).

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 no hay compromisos de venta con empresas vinculadas.

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 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008	2007
Clientes, empresas vinculadas (Nota 34)	1.107.225	56.964.139
Clientes, empresas de control conjunto (Nota 34)	42.379	6.527.221
Clientes, empresas asociadas (Nota 34)	676.285	-
Clientes	47.688.497	47.510.865
Deudores varios	17.044.992	30.182.985
Clientes de dudoso cobro	10.268.465	10.485.230
Deterioro de cuentas a cobrar	(10.268.465)	(10.485.230)
	66.559.377	141.185.210

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 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:

	2008	2007
Saldo inicial	10.485.230	1.128.116
Provisión por deterioro de valor de cuentas a cobrar	-	9.434.206
Cuentas a cobrar dadas de baja por incobrables	(163.081)	(54.017)
Reversión de importes no utilizados	(53.684)	(23.075)
Saldo final	10.268.465	10.485.230

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.

Al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007, 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.

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:

	2008	2007
Entre 3 y 6 meses	-	5.100.000
Más de 12 meses	10.268.465	5.385.230
	10.268.465	10.485.230

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 2008 y 2007 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.

El saldo a 31 de diciembre de 2008 incluye un importe de 325 miles de euros mantenidos con Caixa Galicia, S.A. sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante.

16. Contratos de construcción

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

	2008	2007
Por tipología de Obras		
Urbanización	46.826.578	50.269.388
	46.826.578	50.269.388
Por situación		
Contratos en curso:		
Obra realizada	41.299.422	37.100.959
Obra pendiente de realizar	5.527.156	13.168.429
	46.826.578	50.269.388

Al 31 de diciembre de 2008 no existen obras de urbanización en las cuales alguna sociedad del grupo es Agente Urbanizador. A 31 de diciembre de 2007 este importe era de 37.747 miles de euros en 2007.

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. Estos contratos ya estaban vigentes al 31 de diciembre de 2007.

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 2008 y 2007 son las siguientes:

	2008	2007
Cuentas a cobrar	-	7.453
Obra ejecutada pendiente de certificar	2.291.865	3.715.390
Obra certificada pendientes de ejecutar (Nota 13)	1.846.193	409.434

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 2008 y 2007.

Las ganancias acumuladas a 31 de diciembre de 2008 generadas por los contratos de construcción en curso ascienden a 349 miles de euros (8.963 miles de euros a 31 de diciembre de 2007). El margen de beneficio medio de la actividad de construcción está alrededor de un 1%.

17. Capital, prima de emisión y acciones propias

La composición del capital social de la Sociedad Dominante, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Nº Acciones	Valor Nominal	Capital Social	Acciones ordinarias	Acciones propias
Saldo al 31 de diciembre de 2006	121.190.000	0,20	24.238.000	121.190.000	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	200.000
Saldo al 31 de diciembre de 2007	121.190.000	0,20	24.238.000	121.190.000	200.000
Venta de acciones propias	-	-	-	-	(190.000)
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	280.595
Ampliación de capital por fusión (Nota 1)	180.593.681	0,20	36.118.736	180.593.681	-
Saldo al 31 de diciembre de 2008	301.783.681	0,20	60.356.736	301.783.681	290.595

El número total de acciones emitidas a 31 de diciembre de 2008 era de 301.784 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 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 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 Consolidado. El 18 de febrero de 2008 se procedió a la venta de 120.000 acciones, siendo el precio total de venta de 475 miles de euros y generándose una minusvalía de 89 miles de euros. Posteriormente, el 26 de noviembre de 2008 la Sociedad vendió 70.000 acciones propias, generando una minusvalía de 99 miles de euros.

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 2008 se detallan a continuación:

Porcentaje de participación	
Grupo Rayet, S.A.	40,29%
CV Capital, S.L.	16,46%

Igualmente, las sociedades que poseían un porcentaje superior al 10% del capital de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2007 eran las siguientes:

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

La Junta General de Accionistas de fecha 7 de febrero de 2008 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.

El 24 de junio de 2008 la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. aprobó la modificación de los términos del aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008 en el sentido de ajustar el tipo de emisión de las acciones a la evolución de la cotización de la acción, reduciendo el precio de 5 euros por acción acordado en la citada Junta General de Accionistas, a un precio de 2,07 euros por acción mediante la emisión de 406.853.630 nuevas acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 1,87 euros por acción. La cifra total del aumento de capital no ha sido modificada.

La Junta General de Accionistas de fecha 27 de noviembre de 2008 aprobó una nueva modificación de los términos de la ampliación de capital aprobada en la Junta General de Accionistas de 7 de febrero de 2008 en el sentido de ajustar el tipo de emisión de las acciones a un precio de 0,48 euros por acción. Esta modificación da lugar a la emisión de 1.754.556.229 nuevas acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 0,28 euros por acción. La cifra total del aumento de capital no ha sido modificada.

Al amparo de lo establecido en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, se acordó 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).

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, de fecha 27 de noviembre de 2008, acordó proceder a realizar los trámites para la ejecución de la ampliación de capital, siendo verificada y registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la correspondiente Nota sobre las Acciones en fecha 13 de enero de

2009. Tras la conclusión de los distintos períodos de suscripción establecidos en la mencionada Nota, la ampliación de capital se dio por finalizada con la suscripción de 978.361.672 nuevas acciones. La escritura pública de ampliación de capital se otorgó el día 6 de febrero de 2009, habiéndose inscrito la misma en el Registro Mercantil de Valencia con fecha 20 de febrero de 2009 (ver Nota 39).

18. Disponibilidad y restricciones sobre reservas y resultados del ejercicio

El movimiento y la composición de las reservas durante los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

	Reserva Legal	Reserva para derivados de cobertura de flujos de caja	Otras Reservas	Total Reservas
Saldo al 31 de diciembre de 2006	4.166.702	-	72.348.962	76.515.664
Aplicación del resultado del 2006	680.898	-	13.757.224	14.438.122
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados de cobertura (neto de efecto fiscal) (Nota 12)	-	(554.801)	-	(554.801)
Otros movimientos	-	-	265.584	265.584
Saldo al 31 de diciembre de 2007	4.847.600	(554.801)	86.371.770	90.664.569
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	92.867	92.867
Aplicación del resultado del 2007	-	-	(213.868.119)	(213.868.119)
Derivados de cobertura de flujos de caja que han pasado a ser derivados especulativos (Nota 12)	-	554.801	-	554.801
Fusión (Nota 1)	-	-	(51.194.737)	(51.194.737)
Combinaciones de negocio (Nota 32)	-	-	(5.236.865)	(5.236.865)
Adquisición/venta de acciones propias	-	-	(188.065)	(188.065)
Otros movimientos	-	-	(142.569)	(142.569)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	4.847.600	-	(184.165.718)	(179.318.118)

Al 31 de diciembre de 2008 no existen reservas y ganancias indisponibles, excepto las legalmente establecidas.

La reserva legal, que asciende a 4.847.600 euros, 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 a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. A 31 de diciembre de 2008 la reserva legal de la Sociedad Dominante no alcanza este porcentaje.

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.

El resultado obtenido por la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2008 asciende a 243.584 miles de 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".

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, Nózar, 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 era CV Capital, S.L. ya que Grupo Rayet, S.A. no había obtenido dicha dispensa. En este sentido, con fecha 28 de marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. solicitó formalmente la dispensa mencionada anteriormente al organismo regulador competente, dispensa que obtuvo en fecha 16 de abril de 2008.

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. Se propone también emitir un número fijo de acciones por un importe de cinco euros cada una.

El 23 de mayo de 2008, Martibalsa, S.L. adquiere los derechos de crédito que ostentaba Nózar, S.A. de este

préstamo subordinado por un importe total de 151.064 miles de euros.

Posteriormente, con fecha 24 de junio de 2008 la Junta General de Accionistas aprobó una ampliación de capital mixta en dos tramos, uno dinerario y otro no dinerario para la conversión de esta deuda en capital. Asimismo, se acordó la modificación del valor de emisión con la finalidad de ajustar el tipo de emisión de las acciones a la evolución de la cotización de la acción, pasando éste a ser de 2,07 euros.

Finalmente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de noviembre de 2008 acordó la modificación definitiva del tipo de emisión hasta 0,48 euros, con el fin de que dicho valor fuera razonable con la evolución de la acción.

El detalle de los importes a capitalizar y el número de acciones por cada una de las partes es el siguiente:

31 de diciembre de 2008			
	Total deuda	Acciones a emitir	Nominal
			Prima de emisión
Grupo Rayet, S.A.	279.966.087	583.262.681	116.652.536
Martibalsa, S.L.	151.063.913	314.716.485	62.943.297
	431.030.000	897.979.166	179.595.833
			251.434.167

Los intereses capitalizados en el total de la deuda en el ejercicio 2007 ascienden a 16.030 miles de euros (ver Nota 34).

Dado que se corresponde con un número fijo de instrumentos de patrimonio a emitir, y siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera, dicho importe está clasificado en el epígrafe “Otros Instrumentos de Patrimonio Neto”.

20. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de los saldos con acreedores comerciales y otras cuentas a pagar a 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla a continuación:

	2008	2007
Deudas con partes vinculadas (Nota 34)	18.438.385	45.840.799
Deudas con negocios conjuntos (Nota 34)	887.945	8.249.661
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	131.235.257	179.109.276
Total	150.561.587	233.199.736
Menos acreedores comerciales no corrientes	57.722.229	68.028.630
Acreedores comerciales corrientes	92.839.358	165.171.106

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

	2008	2007
2009	-	28.595.648
2010	12.916.853	-
2011	10.479.979	-
2012	29.325.397	34.432.982
Resto	5.000.000	5.000.000
	57.722.229	68.028.630

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.

Al 31 de diciembre de 2008, del saldo de “Deudas con partes vinculadas”, 10.791 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. (43.531 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) y 7.613 miles de euros corresponden a importes pendientes de pago derivados de trabajos de construcción realizados por sociedades del Grupo Nózar, S.A. (2.131 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) (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 2008 y 2007 se aproxima al valor razonable.

21. Recursos ajenos

El desglose de los recursos ajenos del Grupo a 31 de diciembre de 2008 y 2007 en función del vencimiento de los mismos es el siguiente:

31 de diciembre de 2008	2009	2010	2011	2012	2013	Resto	Total
Deudas con entidades de crédito							
Préstamos hipotecarios	442.133.365	64.159.964	188.124.952	7.122.381	4.266.583	14.962.487	720.769.732
Préstamos sindicados	-	70.757.449	106.136.173	141.514.898	389.165.969	-	707.574.489
Otros préstamos	30.473.977	480.000	4.480.000	91.740	-	-	35.525.717
Pólizas de crédito	13.627.117	-	-	-	-	-	13.627.117
Acreedores arrendamiento financiero	134.872	79.608	37.850	-	-	-	252.330
Efectos descontados	7.281.378	-	-	-	-	-	7.281.378
Intereses	3.486.811	-	-	-	-	-	3.486.811
Otras deudas con entidades de crédito	2.233.288	-	-	-	6.028.979	-	8.262.267
	499.370.808	135.477.021	298.778.975	148.729.019	399.461.531	14.962.487	1.496.779.841
Otras deudas no comerciales							
Con empresas vinculadas:	47.506.791	-	-	1.211.132	-	-	48.717.923
Préstamos participativos	39.017.258	-	-	-	-	-	39.017.258
Otros créditos	8.489.533	-	-	1.211.132	-	-	9.700.665
Con negocios conjuntos	2.153.975	-	-	-	-	-	2.153.975
Con empresas asociadas	1.614.892	-	-	-	-	-	1.614.892
Créditos de terceros	28.919.696	8.253.600	-	-	-	-	37.173.296
Intereses	272.878	-	-	-	-	-	272.878
Derivados (Nota 12)	1.199.958	-	-	-	-	-	1.199.958
Depósitos y fianzas	3.110.039	-	138.490	-	-	-	3.248.529
	84.778.229	8.253.600	138.490	1.211.132	-	-	94.381.451
Total	584.149.037	143.730.621	298.917.465	149.940.151	399.461.531	14.962.487	1.591.161.292

31 de diciembre de 2007	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	Total
Deudas con entidades de crédito							
Préstamos hipotecarios	438.159.210	95.626.894	5.910.024	13.503.245	10.293.852	112.349.260	675.842.485
Préstamos sindicados	329.226.687	-	-	-	-	-	329.226.687
Otros préstamos	48.204.054	-	-	-	4.000.000	-	52.204.054
Pólizas de crédito	177.854.434	877.873	20.519.594	20.000.000	15.000.000	-	234.251.901
Acreedores arrendamiento financiero	141.774	113.199	117.090	19.097	-	-	391.160
Efectos descontados	5.856.771	-	-	-	-	-	5.856.771
Intereses	1.614.997	-	-	-	-	-	1.614.997
	1.001.057.927	96.617.966	26.546.708	33.522.342	29.293.852	112.349.260	1.299.388.055
Otras deudas no comerciales							
Con empresas vinculadas:	39.096.778	-	-	13.212.882	-	-	52.309.660
Préstamos participativos	6.987.500	-	-	107.564	-	-	7.095.064
Dividendo a pagar	26.133.873	-	-	-	-	-	26.133.873
Otros créditos	5.975.405	-	-	13.105.318	-	-	19.080.723
Con negocios conjuntos	34.704.567	13.116.823	-	-	-	-	47.821.390
Con empresas asociadas	1.220.666	-	-	-	-	-	1.220.666
Créditos de terceros	3.503.240	-	6.239.600	206.380	-	-	9.949.220
Intereses	1.969.646	-	-	-	-	-	1.969.646
Depósitos y fianzas	2.538.460	-	-	-	-	1.781	2.540.241
	83.033.357	13.116.823	6.239.600	13.419.262	-	1.781	115.810.823
Total	1.084.091.284	109.734.789	32.786.308	46.941.604	-	112.351.041	1.415.198.878

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 2008 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 2009 a 991.787 miles de euros (288.747 miles de euros a 31 de diciembre de 2007). 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 2008, 146.831 miles de euros (153.231 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) 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 5,8% (5,52% en el ejercicio 2007).

(a) Deudas con entidades de crédito

Préstamo sindicado

Con fecha 19 de junio de 2008 la Sociedad Dominante firmó el contrato de novación del préstamo sindicado firmado inicialmente en diciembre de 2006. El préstamo se divide en tres tramos cuyas principales características se describen a continuación:

Tramo	Concepto	Importe Total	Dispuesto a 31/12/08	Dispuesto a 31/12/08
			Deuda	Avalos
A	Deuda a 31 de diciembre de 2007 (Tramos A y C)	667.398.479	667.398.479	-
B1	Deuda bilateral incorporada al préstamo principal	60.600.980	60.600.980	-
B2	Línea de avales	26.297.603	891.755	23.110.394
Total		754.297.062	728.891.214	23.110.394

El Tramo A es la suma de los importes dispuestos a 31 de diciembre de 2007 de los Tramos A y C por la totalidad de los acreditados. El Tramo B1 se ha destinado a la cancelación de diversas deudas existentes con las entidades financieras. El Tramo B2 se establece como una línea de avales en la que al vencimiento de los mismos se podrá disponer de un importe igual al importe avalado. Al 31 de diciembre de 2008 se han dispuesto 23.110 miles de euros de la línea de avales y se ha producido el

vencimiento de 892 miles de euros que figuran en el pasivo del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008 adjunto.

El tipo de interés a aplicar es igual a Euribor más un 2%.

El calendario de amortización del préstamo sindicado es el siguiente:

Tramo A		Tramo B1		Tramo B2	
15/12/2010	10%	15/12/2010	10%	15/12/2010	10%
15/12/2011	15%	15/12/2011	15%	15/12/2011	15%
15/12/2012	20%	15/12/2012	20%	15/12/2012	20%
15/12/2013	55%	15/12/2013	55%	15/12/2013	55%

El préstamo establece el cumplimiento de una serie de obligaciones de carácter financiero referenciadas a los Estados Financieros

Individuales de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. que se describen a continuación:

Ratio	Cálculo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Loan to Value (LTV)	Deuda Financiera Neta(*)/GAV(**)	Inferior o igual al 70%	Inferior o igual al 70%	Inferior o igual al 65%	Inferior o igual al 60%	Inferior o igual al 55%	Inferior o igual al 55%
	Flujo de Caja Libre para Servicio de la Deuda/ (Gasto financiero Neto + Amortización Ordinaria Principal)						
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda		Superior o igual a 1,1x	Superior o igual a 1,1x	Superior o igual a 1,2x	Superior o igual a 1,3x	Superior o igual a 1,3x	Superior o igual a 1,3x

(*) Deuda calculada en base a cuentas individuales de la Sociedad Dominante.

(**) GAV (Gross Asset Value): valor de mercado de los activos brutos de la Sociedad Dominante.

Estos ratios deberán cumplirse al 30 de junio y 31 de diciembre de los años indicados, iniciándose la obligación el 31 de diciembre de 2008.

Las actuales circunstancias del mercado y, en particular, la fuerte depreciación de los activos inmobiliarios que se ha producido en las últimas fechas conlleva el no cumplimiento del primer ratio citado anteriormente. Afirma considera que el importe del Ratio LTV que resulta de los estados financieros individuales cerrados a 31 de diciembre de 2008 es, en principio, representativo de una situación coyuntural de carácter no permanente, por lo que no reflejaría la verdadera situación financiera de Afirma y de su grupo con una perspectiva de permanencia.

En virtud de lo anterior, y a los efectos de lo dispuesto en el Contrato de Financiación, Afirma solicitó de las entidades financieras del Sindicado la renuncia al cumplimiento del Ratio LTV respecto de los Estados Financieros Individuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008.

La conformidad a dicha renuncia por parte del Sindicado fue recibida por Afirma el 27 de marzo de 2009.

Respecto al resto de obligaciones de carácter financiero establecidas por el Contrato de préstamo sindicado, esto es, el Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda al 31 de diciembre de 2008, el mismo se encuentra dentro del rango establecido en el Contrato de Financiación.

Se han establecido garantías hipotecarias por la totalidad de la financiación sobre aquellos activos de la Sociedad Dominante cuya venta o promoción no esté prevista para los ejercicios 2008 y 2009 de acuerdo con el Plan de Negocio del Grupo.

Asimismo, se ha establecido derecho real de prenda sobre los siguientes activos:

- Las participaciones de aquellas filiales en las que la Sociedad Dominante ostente el control, directa o indirectamente.
- 48.912.762 acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. Esta prenda ha sido liberada con fecha de efectos de 25 de febrero de 2009.
- Los derechos derivados del préstamo subordinado de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (ver Nota 19), que incluye la extensión de tal derecho a las acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. que, en su caso, se emitan en la ampliación de capital por compensación de créditos derivados de dicho préstamo subordinado. Con efectos asimismo del 25 de febrero de 2009, dicha prenda ha sido cancelada, habiendo sido sustituida por una prenda sobre 29 millones de acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., propiedad del accionista mayoritario Grupo Rayet, S.A.

El contrato establece un mecanismo de liberación progresiva de garantías, a partir del ejercicio 2010, para los activos hipotecados o pignorados.

Como consecuencia de que se han establecido garantías hipotecarias sobre existencias por la totalidad de la financiación, los importes dispuestos a 31 de diciembre de 2008 figuran en el

pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado, no obstante no deberán realizarse amortizaciones del principal hasta el 15 de diciembre de 2010, como se observa en el cuadro de pasivos financieros por vencimientos.

La renegociación del préstamo sindicado ha supuesto una modificación sustancial de las condiciones del mismo, de acuerdo con la NIC 39. Por este motivo, la contabilización del préstamo sindicado se ha realizado como una cancelación del pasivo financiero original y el consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. Las comisiones del préstamo original se han reconocido en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 en el epígrafe "Gastos financieros". Dichas comisiones han ascendido a 12.328 miles de euros (Nota 29).

El nuevo préstamo sindicado se ha contabilizado por su coste amortizado.

Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2006 la sociedad participada Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. 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. El 26 de febrero de 2007 la Sociedad Dominante canceló la totalidad de la financiación sindicada. La cancelación de dicho préstamo supuso 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 a 31 de diciembre de 2007.

El concepto "Otros préstamos" por importe de 35.526 miles de euros a 31 de diciembre de 2008 (52.204 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) corresponde a préstamos sin garantía hipotecaria obtenidos para la financiación de la actividad habitual del Grupo.

El saldo a 31 de diciembre de 2008 de los préstamos con garantía hipotecaria asciende a 720.770 miles de euros (747.370 miles de euros a 31 de diciembre de 2007), siendo el coste de los activos hipotecados (inversiones inmobiliarias en curso, inversiones inmobiliarias y existencias) 1.193.258 miles de euros (1.541.189 miles de euros en 2007) (ver Notas 6, 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 22.871 miles de euros (282.872 miles de euros en 2007) del cual se ha dispuesto la cantidad de 20.908 miles de euros (240.109 miles de euros en 2007), siendo el importe disponible a 31 de diciembre de 2008 de 1.963 miles de euros (42.763 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

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 revierten al arrendador en caso de incumplimiento.

La obligación bruta por el arrendamiento financiero – pagos mínimos por arrendamiento son los siguientes:

	2008	2007
Menos de 1 año	140.944	143.506
Entre 1 y 5 años	122.746	277.801
Cargos financieros futuros por arrendamientos financieros	(11.360)	(30.147)
Valor actual de los pasivos por arrendamiento financiero	252.330	391.160

(b) Otras deudas no comerciales

Préstamos participativos

A 31 de diciembre de 2007, 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. A 31 de diciembre de 2008 Landscape Nózar ha sido absorbida en el proceso de fusión (ver Nota 1), siendo la Sociedad Dominante la que ostenta la obligación de pago. En enero de 2009 se ha firmado un contrato con esta sociedad por el que se ha cancelado este préstamo mediante la compensación de saldos (ver Nota 39).

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

Al 31 de diciembre de 2007 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.

“Otros créditos” recoge principalmente los préstamos ordinarios concedidos por la Sociedad Dominante 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 5,5% en el ejercicio 2008 (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.

22. Administraciones públicas

Los saldos con Administraciones públicas a 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detallan a continuación:

	2008		2007	
	Deudor	Acreedor	Deudor	Acreedor
Impuesto sobre las ganancias	4.895.269	21.947.116	619.226	46.666.988
IVA	5.161.817	8.679.618	39.950.003	5.765.912
IRPF	0	12.342	-	2.232.507
Seguros sociales	151	119.831	65	144.231
Retenciones	5.543	868.285	1.762.122	418.178
Otros conceptos	1.042.640	2.152.689	-	873.296
	11.105.420	33.779.881	42.331.416	56.101.112

23. Impuestos diferidos

Pasivos por impuestos diferidos

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008	2007
Combinaciones de negocios	40.199.787	229.423.662
Combinaciones de negocios por fusión (Nota 1)	12.973.862	-
Impuesto diferido por operaciones a plazos	2.967.674	30.431.188
Revalorización de las inversiones inmobiliarias	152.891	1.143.243
Derivados	43.737	9.677
Contratos de arrendamiento financiero	1.383	695.383
Efecto fiscal de eliminación de márgenes por consolidación	8.702	3.134.659
Hacienda pública acreedora por IS	-	3.630.396
	56.348.036	268.468.208

El principal componente de la partida de "Pasivos por impuestos diferidos" del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008 y 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.

Como consecuencia de la fusión, tal y como se describe en la Nota 1, el coste de adquisición de dichas combinaciones de negocio 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. Esto supone que para el 100% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Landscape

y el 49,84% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Rayet, los valores contables pasan a ser fiscalmente deducibles, no siendo necesario reconocer en el pasivo los impuestos diferidos asociados a dichos activos, que revierten como ingresos en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008, en el epígrafe de "Impuestos".

A continuación desglosamos los movimientos de los impuestos diferidos por combinaciones de negocio correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007:

A 31 de diciembre de 2008 hay impuestos diferidos cargados al Patrimonio Neto por importe de 573 miles de euros (249 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

	2008	2007
Saldo inicial	229.423.662	405.361.741
Impuestos diferidos cancelados por fusión en cuenta de resultados	(127.007.796)	-
Variaciones en el perímetro (Sin efecto en resultado)	(6.888.242)	(5.884.222)
Venta de activos adquiridos por combinaciones de negocio	(17.172.204)	(143.278.929)
Baja por minusvalías de inversiones inmobiliarias adquiridas en combinaciones de negocio	(35.790.215)	(27.285.958)
Compensación de activos por impuestos diferidos	(2.986.901)	-
Otros movimientos	621.483	511.030
Saldo final	40.199.787	229.423.662

El principal componente del saldo a 31 de diciembre de 2008 corresponde a la parte del impuesto diferido 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. El resto de la cuantía corresponde en su totalidad al impuesto diferido asociado a las plusvalías de los activos de las filiales de

Rayet Promoción, S.L. y Landscape Promocións Immobiliàries, S.L. que no se han fusionado.

Activos por impuestos diferidos

La composición del saldo del epígrafe "Activos por impuestos diferidos" del activo no corriente a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	2008	2007
Efecto fiscal de eliminación de márgenes por consolidación	5.829.165	23.340.671
Retrocesiones de ventas no escrituradas	130.104	1.642.186
Efecto de otros ajustes de consolidación	-	174.898
Derivados	9.721	-
Créditos fiscales (Nota 30)	50.354.720	-
Otros	24.324	-
Saldo final	56.348.036	25.157.755

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. En este sentido se tiene en consideración las cifras de otros activos y pasivos por impuestos diferidos y su período estimado de reversión. El Grupo ha registrado a 31 de diciembre de 2008 un crédito fiscal por importe de 50 millones de euros basándose en el importe neto de impuestos diferidos, cuya reversión se estima que permitirá al menos la recuperación de dichos activos. Dado

que los pasivos por impuestos diferidos se refieren en su mayor parte (53 millones de euros) a plusvalías registradas en existencias con motivo de combinaciones de negocio, y dado que el Plan de Negocio del Grupo prevé la enajenación de dichas existencias en un plazo mucho más corto que el máximo permitido por la legislación fiscal para compensar las bases imponibles negativas, independientemente de cuál sea el resultado de dichas ventas, se producirá un ajuste positivo en la base imponible que permitirá la compensación de los créditos fiscales registrados.

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
2008	220.520.072	2023
2007	5.024.153	2022
2006	10.272.426	2021
2005	909.039	2020
2004	472.223	2019
	237.197.913	

24. Provisiones y otros pasivos

El movimiento habido en los ejercicios 2008 y 2007 en el epígrafe de "Provisiones para riesgos y gastos" ha sido el siguiente:

	Litigios	Sociedades método de la participación	Total
Al 1 de enero de 2007	6.615.302	167.473	6.782.775
Cargo/(abono) a la cuenta de resultados	1.728.891	-	1.728.891
Variación de la provisión de sociedades por el método de la participación	-	21.734	21.734
Al 31 de diciembre de 2007	8.344.193	189.207	8.533.400
Combinaciones de negocio por fusión (Nota 1)	527.210	-	527.210
Cargo/(abono) a la cuenta de resultados	1.420.795	-	1.420.795
Variación de la provisión de sociedades por el método de la participación (Nota 10)	-	4.476.387	4.476.387
Al 31 de diciembre de 2008	10.292.198	4.665.594	14.957.792

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.

Al 31 de diciembre de 2007, se provisionó la cantidad de 1.054 miles de euros en concepto de la mejor estimación realizada por el Grupo 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. Este importe ha sido revisado en el ejercicio 2008 y el importe final se ha estimado en 788 miles de euros.

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 2008.

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 2008 los avales prestados al Grupo por entidades financieras ante ayuntamientos, particulares y empresas privadas, ascendían a 97.805 miles de euros (153.960 miles de euros en 2007).

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

	2008	2007
GARANTÍAS PRESTADAS		
Garantías prestadas a empresas vinculadas	- 7.127.113	
Garantías prestadas a empresas del Grupo por la Sociedad Dominante	15.767.849	38.605.876
Garantías prestadas a terceros	4.712.400	4.456.436
	20.480.249	50.189.425
GARANTÍAS RECIBIDAS		
Garantías recibidas de empresas vinculadas	- 8.947.392	
Otras garantías recibidas	- 3.832.222	
	- 12.779.614	

De las garantías prestadas a 31 de diciembre de 2007 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. 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. 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 las garantías prestadas a 31 de diciembre de 2008 a empresas del Grupo por la Sociedad Dominante, 10.700 miles de euros corresponden a garantías prestadas a sociedades dependientes y 5.068 a empresas asociadas. La totalidad de las mismas corresponden a pólizas de crédito y préstamo.

Las garantías prestadas a terceros a 31 de diciembre de 2007 y 2008 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 a 31 de diciembre de 2007 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.

El Grupo tiene avales a 31 de diciembre de 2008 por importe de 18.494 miles de euros (28.849 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) 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 2008 y 2007 se detalla a continuación:

	2008	2007
Venta de solares	237.566.527	180.752.993
Venta de edificaciones	225.061.928	251.623.947
Ingresos de contratos de construcción	8.027.315	13.872.505
Alquiler de inmuebles	895.216	6.486.520
Prestación de servicios	751.726	2.149.959
	472.302.712	454.885.924

26. Otros gastos de explotación

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 el principal componente de este epígrafe se corresponde con "Servicios de profesionales independientes", que recoge los gastos asociados al proceso de fusión y ampliación de capital en concepto de servicios prestados por expertos independientes y que han sido necesarios para culminar con éxito el proceso de fusión (ver Nota 1) y la ampliación de capital (ver Nota 39).

27. Gasto por prestaciones a los empleados

El desglose de los gastos de personal es el siguiente:

	2008	2007
Sueldos y salarios	6.615.638	12.123.263
Indemnizaciones	1.291.212	1.139.249
Seguridad Social a cargo de la empresa	1.426.628	1.826.548
Retribuciones al Consejo de Administración (Nota 34)	1.060.667	942.000
Otros gastos sociales	259.471	163.698
Coste por pensiones – planes de aportación definida	-	18.600
	10.653.616	16.213.358

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 2008, siete son hombres y una es mujer. A 31 de diciembre de 2007 las personas físicas que integraban el Consejo de Administración eran cinco hombres y no había ninguna mujer.

A continuación detallamos el número medio de empleados del Grupo:

	Plantilla media	
	2008	2007
Dirección	5	10
Jefes y técnicos	77	106
Administración	42	66
Subalternos	93	19
Total	217	201

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 2008 y 2007:

	31/12/2008		31/12/2007	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Dirección	3	1	8	-
Jefes y técnicos	39	39	45	46
Administración	6	42	4	53
Subalternos	85	6	5	2
Total	133	88	62	101

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 2008 y que resumimos a continuación:

- En fecha 31 de enero de 2008 la sociedad participada Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. (sociedad absorbida en el proceso de fusión) vendió el 0,5% de su participación en la sociedad Landscape Ebrosa, S.L. El precio de venta fue de 224 miles de euros y el resultado bruto de la operación ascendió a 105 miles de euros de pérdidas.
- La Sociedad Dominante vendió el 14 de marzo de 2008 la participación que ostentaba 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, generándose una beneficio en la operación de 1 miles de euros.
- El 26 de noviembre de 2008 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. vende la totalidad de las participaciones que poseía de la filial Landscape Europrojectes, S.L. por un precio de venta de 500 miles de euros; esta venta ha generado un resultado negativo de 3.978 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Resultado por venta de participaciones en empresas del grupo" de la Cuenta de Resultados Consolidada al 31 de diciembre de 2008.

En el ejercicio 2007 las filiales vendidas fueron las siguientes:

- 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 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.

- 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 ascendían a 30.098 miles de euros. Este importe se encuentra recogido en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-Deudores varios" a 31 de diciembre de 2007 (ver Nota 14).

La totalidad de los saldos a cobrar generados por estas ventas han sido cobrados a 31 de diciembre de 2008.

29. Ingresos y gastos financieros

El detalle de los ingresos financieros de los ejercicios 2008 y 2007 se detalla a continuación:

	2008	2007
Intereses de préstamos a empresas vinculadas (Nota 34)	5.319.769	2.379.893
Intereses de préstamos a negocios conjuntos (Nota 34)	10.785	7.453.403
Intereses de préstamos a empresas asociadas	777.642	142.962
Intereses de otros préstamos	714.603	1.625.899
Beneficios en fondos de inversión	300.812	490.707
Otros ingresos financieros	5.921.907	2.257.733
Ingresos financieros por derivados (Nota 12)	1.164.656	1.428.641
Diferencias positivas de cambio	872.387	15.210
Beneficio por enajenación de inversiones financieras	107.093	297.416
Actualización a valor razonable de derivados	-	2.056.782
15.189.654	18.148.646	

A 31 de diciembre de 2008 el epígrafe "Otros ingresos financieros" incluye 474 miles de euros asociados a saldos mantenidos con Caixa Galicia, S.A., sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante.

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 2008 y 2007:

	2008	2007
Intereses de préstamos y créditos bancarios	90.542.163	88.155.408
Intereses de deudas con empresas vinculadas (Nota 34)	1.534.132	17.394.525
Intereses de deudas con empresas de control conjunto (Nota 34)	211.709	81.363
Intereses de deudas con empresas asociadas (Nota 34)	93.729	197.479
Intereses de deudas con otras empresas	1.798.087	13.203.451
Intereses de efectos negociables	84.081	98.180
Intereses de leasing	26.886	33.496
Actualización a valor razonable de derivados, venta o vencimiento (Nota 12)	3.054.519	-
Otros gastos financieros	18.571.633	-
Total coste de endeudamiento	115.916.939	119.163.902
Menos: intereses capitalizados en activos	(19.844.222)	(21.225.754)
Diferencias negativas de cambio	63.652	3.492
Pérdidas en préstamos a cobrar	-	23.936
Pérdidas de inversiones financieras	265	26.057
	96.136.634	97.991.633

A 31 de diciembre de 2008, el saldo en concepto de "Otros gastos financieros" incluye las comisiones bancarias asociadas al préstamo sindicado renegociado en el ejercicio 2008. El importe de dichas comisiones asciende a 12.238 miles de euros (ver Nota 21). A 31 de diciembre de 2007, 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).

A 31 de diciembre de 2008 el epígrafe "Intereses de préstamos y créditos bancarios" incluye 6.655 miles de euros asociados a deudas bancarias mantenidas con Caixa Galicia, S.A., sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante (11.923 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

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 Grupo comenzó a tributar en régimen de consolidación fiscal en el ejercicio 2007. Las sociedades del Grupo que conformaban el consolidado fiscal a 31 de diciembre de 2007 eran: 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. A 31 de diciembre de 2008, las sociedades que integran el grupo consolidado fiscal son Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.L.

En el ejercicio 2007, como consecuencia de la operación de fusión descrita en la Nota 1, 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) a 31 de diciembre de 2007 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.

Como consecuencia de la fusión ha surgido una diferencia de 851 millones de euros, la cual, de conformidad con el artículo 89 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, ha sido asignada, por importe de 558 millones de euros, a bienes y derechos adquiridos. Parte de dicha asignación de la diferencia de fusión, por importe de 424 millones de euros se corresponde con las plusvalías ya contabilizadas 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 permanecen del subgrupo Landscape y el 49,84% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Rayet, que pasan a tener plenos efectos fiscales y por tanto supone una reducción de los impuestos diferidos que revierten como ingresos en el epígrafe de "Impuestos" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 (Ver Nota 23). La diferencia entre el importe de la revalorización ya contabilizada y la diferencia de fusión asignada a los bienes y derechos adquiridos, esto es, 134 millones de euros, revertirá mediante ajustes extracontables en el momento en que los activos sean enajenados o causen baja del balance. Asimismo, la diferencia de fusión no asignada a activos, esto es, 293 millones de euros, será deducible en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades con el límite anual de una veinteava parte.

La conciliación entre el resultado consolidado antes de impuestos y una estimación de la suma de las bases imponibles a 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	2008
Resultado consolidado antes de impuestos	(489.371.794)
Diferencias permanentes	13.219.161
Diferencias temporales:	
Eliminación de márgenes de consolidación	(7.964.378)
Plusvalías canceladas por venta de activos adquiridos por combinaciones de negocios	57.240.680
Retrocesión de resultados por operaciones a plazo	95.684.823
Minusvalías de existencias	119.300.718
Otros	(8.629.282)
Base imponible	(220.520.072)
Tipo impositivo	30%
Impuesto sobre las ganancias	
Impuesto corriente (Nota 23)	50.146.212
Impuesto diferido (Nota 23)	76.689.768
Impuesto diferido cancelado por fusión	127.007.796
Otros ajustes impositivos	(2.316.676)
Impuestos (Cuenta de Resultados)	251.527.100

La conciliación entre el resultado consolidado antes de impuestos y una estimación de la suma de las bases imponibles a 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación:

	2007
Resultado consolidado antes de impuestos	(333.962.260)
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
Resultado ajustado	241.917.613
Impuesto de sociedades al tipo vigente del 32,5%	(78.623.224)
Deducciones en cuota	3.842.246
Impuesto corriente	(74.780.978)
Impuesto diferido	152.068.843
Impuesto sobre sociedades consolidado (Ingreso)	77.287.865

En el ejercicio 2007 el Grupo obtuvo 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 integraron en la base imponible del ejercicio 2007, siendo el detalle de la deducción el siguiente:

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

De lo anterior se deriva una cuota de deducción por importe de 117 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008 el Grupo no se ha acogido a deducciones por este concepto.

Asimismo, durante el ejercicio 2008 se generaron deducciones por doble imposición de dividendos por importe de 1.140 miles de euros. Dicha deducción no se ha aplicado en el ejercicio por insuficiencia de cuota pudiendo compensarse dentro de los diez años siguientes. A 31 de diciembre de 2007 estas deducciones ascendieron a 3.541 miles de euros.

El Grupo tiene abiertos a inspección los ejercicios 2004 a 2008 a efectos del Impuesto sobre Sociedades y los cuatro últimos ejercicios para el resto de impuestos que le son de aplicación. Los

administradores de la Sociedad Dominante estiman que los pasivos adicionales, si los hubiera, que pudieran derivarse de futuras inspecciones, no afectarían significativamente a las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas.

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 el Grupo 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.

	2008	2007
Resultado atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante según Cuenta de Resultados Consolidada adjunta	(243.583.855)	(213.868.119)
Número medio ponderado de acciones en circulación	1.161.928.178	128.359.450
Resultado básico por acción (euros)	(0,21)	(1,67)

(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 diluyentes. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no existen efectos dilutivos sobre el resultado básico por acción.

32. Otras combinaciones de negocio

Grupo Rayet RU International, S.R.L.

El 28 de febrero de 2008, el Grupo adquirió el 99% del capital social de la sociedad "Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L.". Posteriormente, en fecha 18 de junio de 2008 la filial Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A. adquiere el 1% restante. La entidad se dedica a la promoción inmobiliaria y tiene su domicilio social en Bucarest. El negocio adquirido ha aportado al Grupo unos resultados negativos de 1.012 euros en el periodo desde el 1 de marzo de 2008 hasta el 31 de diciembre de 2008.

El detalle de los activos netos adquiridos y del fondo de comercio es el siguiente:

Grupo Rayet RU International, S.R.L.	Importes a valor de coste	Importes a valor razonable a fecha de la combinación	Diferencias
Inmovilizado	898	898	-
Existencias	4.431.783	4.431.783	-
Efectivo	30.264	30.264	-
Resto	26.520	26.520	-
Total	4.489.465	4.489.465	-
Pasivos	4.477.078	4.477.078	-
Total	4.477.078	4.477.078	-
Activos Netos	12.387	12.387	-
 Porcentaje de participación adquirido por la Sociedad	 -	 100%	 -
Activos netos atribuibles a la Sociedad	-	12.387	-
 Precio de compra	 -	 100.000	 -
 Fondo de comercio	 -	 87.613	 -

Siguiendo un criterio de máxima prudencia y dadas las negativas perspectivas futuras de mercado, el Grupo ha deteriorado la totalidad del fondo de comercio, registrando el gasto correspondiente en la partida “Deterioro del fondo de comercio” de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta.

El Balcón de las Cañas, S.L.

Con fecha 30 de diciembre de 2008 la Sociedad Dominante ha adquirido el 20% de la sociedad El Balcón de las Cañas, S.L. por lo

que ha pasado a tener el 100% de la misma. No obstante, esta sociedad se integraba en el consolidado por el método de integración proporcional en base a acuerdos firmados entre los socios en los que se establecía la gestión conjunta de la sociedad en la proporción de 51% para la Sociedad Dominante y 49% para el otro accionista. De este modo, con la compra del 20% restante de la filial, la Sociedad Dominante está adquiriendo el control sobre la misma, motivo por el cual se ha producido una combinación de negocios por etapas. A continuación se detallan los activos netos adquiridos y el fondo de comercio que se genera por la segunda etapa:

El Balcón de Las Cañas, S.L.	Importes a valor de coste	Importes a valor razonable a fecha de la combinación	Diferencias
Existencias	6.950.000	6.950.000	-
Efectivo	3.704	3.704	-
Resto	1.777	1.777	-
Total	6.955.481	6.955.481	-
Pasivos	11.184.097	11.184.097	-
Total	11.184.097	11.184.097	-
Activos Netos	(4.228.616)	(4.228.616)	-
Porcentaje de participación adquirido por la Sociedad	-	49%	-
Activos netos atribuibles a la Sociedad	-	(2.072.022)	-
Precio de compra	-	457.546	-
Fondo de comercio	-	2.529.568	-

El Grupo ha deteriorado la totalidad del fondo de comercio, registrando el gasto correspondiente en la partida “Deterioro del fondo de comercio” de la Cuenta de Resultados Consolidada adjunta.

La revalorización de los activos de esta participada correspondiente a la primera etapa de la combinación de negocios se ha registrado en el epígrafe de “Otras reservas”, dando lugar a una disminución de dicho epígrafe por importe de 5.237 miles de euros.

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 del Sector R-10 de suelo urbanizable del PGOU de dicho municipio. Uno de ellos ha sido desestimado y se ha interpuesto recurso de apelación y otro está pendiente de dictarse sentencia. Ambos litigios son de cuantía indeterminada.

La Sociedad Dominante Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. 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 uno de ellos se ha dictado sentencia en primera instancia por la que se estima parcialmente el

recurso. La Sociedad Dominante ha interpuesto recurso de apelación. Los otros dos recursos no tienen sentencia en firme. Los tres litigios son de cuantía indeterminada.

La Sociedad Dominante Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. 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 reparcelación 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. El estado de tramitación de estos litigios son los siguientes: (i) en once se ha dictado sentencia en primera instancia (ocho desestimatoria del recurso formulado y tres estimatoria), en todos ellos, una u otra parte, ha interpuesto recurso de apelación ante el Tribunal Superior de Justicia de la Comunidad Valenciana, todos ellos pendientes de resolución; (ii) los tres restantes, se encuentran en fase de conclusiones o conclusos pendiente de que se dicte sentencia en primera instancia. Todos estos litigios se han declarado de cuantía indeterminada.

La sociedad dependiente, Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., tiene pendiente un litigio en vía contencioso administrativa relativo a la impugnación del acuerdo por el que Egusa, entidad dependiente del Ayuntamiento de Alboraya (Valencia), somete a información pública la licitación de concurso para la selección de un socio privado para el desarrollo de la Unidad de Ejecución 2 del Plan General de Ordenación Urbana de Alboraya. En este

contencioso, de cuantía indeterminada, Egusa ostenta la condición de demandada y Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. la de codemandada. Actualmente este litigio se encuentra en fase de contestación por las partes a la demanda formulada de contrario. 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.

Por último, la CNMV ha abierto un expediente sancionador a la Sociedad Dominante y a algunos miembros de su antiguo Consejo de Administración como del actual en relación con la información pública periódica del tercer trimestre de 2007 y, en particular, en relación con la amortización del fondo de comercio derivado de la adquisición de Landscape Promociones

Immobiliàries, S.L. y Rayet Promoción, S.L. a finales del ejercicio 2006. El mencionado expediente se ha incoado sobre la base de una presunta infracción del artículo 99.m) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (que califica como infracción muy grave “el suministro a la CNMV de información regulada con datos inexactos o no veraces, o de información engañosa o que omita maliciosamente aspectos o datos relevantes”). El procedimiento se encuentra en fase de instrucción y de momento no se ha recibido propuesta de sanción alguna.

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 2008.

Saldos con Empresas vinculadas a 31 de Diciembre de 2008

	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.L. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes
ACTIVO			
Existencias (Nota 13)	-	-	32.574.188
Activos financieros no corrientes (Nota 11)	-	-	-
Activos financieros corrientes (Nota 11)	110.674	56.014.074	1.230.800
Deudores comerciales (Nota 14)	21.853	1.085.372	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	-	-	-
	132.527	57.099.446	33.804.988
PASIVO			
Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 19)	-	279.966.087	-
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)	-	-	-
Pasivos financieros no corrientes (Nota 21)	-	-	1.211.132
Pasivos financieros corrientes (Nota 21)	2.784.747	202.369	39.017.258
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Nota 20)	33.946	10.791.003	7.613.436
	2.818.693	290.959.459	47.841.826

Saldos con Empresas vinculadas a 31 de Diciembre de 2007

	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes
ACTIVO		
Existencias (Nota 13)	-	-
Activos financieros no corrientes (Nota 11)	-	-
Activos financieros corrientes (Nota 11)	-	99.228.443
Deudores comerciales (Nota 14)	6.581	56.957.558
	6.581	156.186.001
PASIVO		
Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 19)	279.966.087	-
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)	-	-
Pasivos financieros no corrientes (Nota 21)	-	107.564
Pasivos financieros corrientes (Nota 21)	-	32.092.118
Acreedores Comerciales (Nota 20)	179.419	43.530.801
	280.145.506	75.730.483

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 2008 y 2007 son los siguientes:

2008						
CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	Sedesa, S.A. y sociedades dependientes	Otros socios minoritarios	Negocios conjuntos	Asociadas	Total	
-	-	-	-	-	32.574.188	
18.494.080	-	-	5.489.851	2.501.637	26.485.568	
-	-	4.952.946	33.089.760	39.755.683	135.153.937	
-	-	-	42.379	676.285	1.825.889	
324.770	-	-	-	-	324.770	
18.818.850	-	4.952.946	38.621.990	42.933.605	196.364.352	

-	151.063.913	-	-	-	431.030.000
146.831.163	-	-	-	-	146.831.163
-	-	-	-	-	1.211.132
3.089.484	-	2.412.933	2.153.975	1.614.892	51.275.658
-	-	-	887.945	-	19.326.330
149.920.647	151.063.913	2.412.933	3.041.920	1.614.892	649.674.283

2007						
Nózar, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	G3T, S.L.	Asociadas	Negocios conjuntos	Total	
13.375.000	-	-	-	-	13.375.000	
12.266.239	18.494.080	-	2.502.019	16.659.823	49.922.161	
7.394.277	-	-	2.137.979	39.180.250	147.940.949	
-	-	-	-	6.527.221	63.491.360	
33.035.516	18.494.080	-	4.639.998	62.367.294	261.354.470	
151.063.913	-	-	-	-	431.030.000	
-	153.231.249	-	-	-	153.231.249	
13.105.318	-	-	-	13.116.823	26.329.705	
6.987.500	8.970	8.190	1.220.666	34.704.567	75.022.011	
2.130.579	-	-	-	8.249.661	54.090.460	
173.287.310	153.240.219	8.190	1.220.666	56.071.051	739.703.425	

A continuación se muestran las transacciones que han tenido lugar con partes vinculadas en el ejercicio 2008 y 2007:

En euros	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes
Ventas y prestaciones de servicios:		
Ventas y ejecución de obra	266.903	65.364
Prestaciones	261.952	-
Compras y otros gastos:		
Aprovisionamientos	4.951	65.364
Otros gastos de explotación	28.824	50.397.029
Compra de inmovilizado	1.514	65.923
Compra de participaciones	-	99.000
Venta de participaciones	-	480.963
Venta de inmovilizado	344	-
Ingresos financieros:	-	5.120.064
Gastos financieros	177.326	1.248.481

Del importe registrado en “Ventas y ejecución de obra” a 31 de diciembre de 2008, 12.400 miles de euros corresponden a ingresos por venta de terrenos y 262 miles de euros a ingresos por ejecución de obra.

La adquisición de participaciones corresponde a la compra del 99% de la sociedad dependiente “Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L.” al accionista de la Sociedad Dominante, Grupo Rayet, S.A.

La venta de participaciones se corresponde en su totalidad con la venta al accionista de la Sociedad Dominante, Grupo Rayet, S.A., de la participación en la sociedad Marina Port Fórum, S.L. (ver Nota 11). Esta venta de participaciones y el precio de la misma se determinó en el momento de la compra de la participada Rayet Promoción, S.L. a Grupo Rayet, S.A. en el ejercicio 2006.

En euros	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes
Ventas y prestaciones de servicios:		
Ventas y ejecución de obra	2.768.381	87.194.000
Prestaciones	2.446.701	87.194.000
Compras y otros gastos:		
Aprovisionamientos	321.680	-
Otros gastos de explotación	1.871.237	97.937.000
Compra de inmovilizado	1.663.358	97.937.000
Venta de participaciones en S.I.I. (Nota 11)	207.879	-
Venta de inmovilizado	113.135	-
Ingresos financieros	9.248.200	-
Gastos financieros	36.817	-
	12.264	1.367.383
	12.531.000	1.242.525

Del importe registrado en “Ventas y ejecución de obra” a 31 de diciembre de 2007, 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 tanto en el ejercicio 2008 como en el ejercicio 2007.

A 31 de diciembre de 2007 los gastos financieros proceden básicamente del préstamo subordinado descrito en la Nota 19.

La práctica totalidad del importe de “Ingresos financieros” del ejercicio 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.

Consejo de Administración y alta dirección

Durante los ejercicios 2008 y 2007 los sueldos y otras remuneraciones percibidos por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han sido los siguientes:

	2008	2007
Sueldos	-	2.598.287
Retribución al Consejo de Administración (Nota 27)	1.060.667	942.000
	1.060.667	3.540.287

2008

Nózar, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	Otros socios minoritarios	Negocios conjuntos	Asociadas	Total
-	12.400.000	-	-	-	12.732.267
-	12.400.000	-	-	-	12.661.952
-	-	-	-	-	70.315
8.718.143	56.000	-	-	-	59.199.996
8.718.143	-	-	-	-	57.841.255
-	56.000	-	-	-	1.358.741
-	-	-	-	-	67.437
-	-	-	-	-	99.000
-	-	-	-	-	480.963
-	-	-	-	-	344
-	473.594	199.705	10.785	777.642	6.581.790
30	6.655.272	108.295	211.709	93.729	8.494.842

2007

Nózar, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	Asociadas	Negocios conjuntos	Total
-	-	45	5.485.113	95.447.539
-	-	-	5.485.113	95.125.814
-	-	45	-	321.725
10.037.835	-	-	-	109.846.072
10.037.835	-	-	-	109.638.193
-	-	-	-	207.879
-	-	-	-	113.135
-	-	-	-	9.248.200
-	-	-	-	36.817
317.513	682.733	142.962	7.453.403	9.976.258
3.621.000	11.922.639	197.479	81.363	29.596.006

Asimismo, las retribuciones percibidas por miembros vinculados al Consejo de Administración que no forman parte del mismo han ascendido a 84 miles de euros (131 miles de euros en 2007).

Las remuneraciones de la alta dirección han sido 1.733 miles de euros, 1.358 miles de euros en 2007.

Al cierre de los ejercicios 2008 y 2007 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 Consolidado y en la Cuenta de Resultados Consolidada respectivamente, correspondientes a las entidades controladas de forma conjunta son:

	2008	2007
Activos:		
Activos no corrientes	2.012.747	2.173.803
Activos corrientes	218.491.068	269.713.047
	220.503.815	271.886.850
Pasivos:		
Pasivos no corrientes	50.278.927	101.909.133
Pasivos corrientes	130.777.061	159.514.875
	181.055.988	261.424.008
Ingresos	49.583.299	47.550.756
Gastos	50.515.508	55.798.506

Nombre	% participación	Activos no corrientes	2008				
			Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
U.T.E Rayet Promoción, S.L.-							
Rayet Construcción, S.A.	80,00%	-	3.005.785	-	2.960.863	-	-
U.T.E. Ruiñor: Hercesa							
Inmobiliaria, S.A.-Rayet Promoción,S.L.	30,00%	-	901.264	-	890.403	11.835	19.468
U.T.E. Los Valles: E.F. Los Valles SP-02	40,00%	96.209	1.344.161	-	98.256	17.102	76.345
U.T.E. Parque Empresarial Aldaya	33,33%	-	444.738	231.049	64.399	117.378	111.064
U.T.E. I-15	19,89%	-	2.571.585	-	2.361.151	4.180.950	3.982.328
		96.209	8.267.533	231.049	6.375.072	4.327.265	4.189.205

Nombre	% participación	Activos no corrientes	2007				
			Activos corrientes	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. Ruiñor: 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
		47	6.169.969	166.650	3.436.643	1.109.389	1.141.274

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

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 2008 y 2007 es consecuencia de los ajustes realizados en el proceso de consolidación.

La plantilla media del ejercicio 2008 de las sociedades de control conjunto ha sido de 1 persona (1 persona en el ejercicio 2007).

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 de Situación Consolidado y la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 y 2007 respectivamente.

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:

	2008	2007
Cuotas por alquileres reconocidos en resultados del año	1.921.012	2.011.757
Obligaciones por pagos futuros de alquileres		
Con vencimiento menos de un año	1.474.223	1.808.128
Con vencimiento entre dos y cinco años	1.131.424	5.697.538
Con vencimiento a más de cinco años	-	3.173.082
	2.605.647	10.678.748

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. que posteriormente ha sido modificado en fecha 23 de diciembre de 2008. Los compromisos asumidos por Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. en base a dicho acuerdo son los siguientes:

- Constituir una sociedad con el objeto de llevar a cabo el desarrollo de la actuación urbanística en la Unidad de Ejecución UE-2 del Polígono II de Port Saplaya, sita en el término municipal de Alboraya (Valencia). Dicha sociedad ha sido constituida bajo el nombre de Alboraya Marina Nova, S.L.
- Acudir a las dos ampliaciones de capital previstas en Alboraya Marina Nova, S.L., siendo la primera durante los treinta días siguientes al traslado efectivo de las empresas del Grupo "Auchán" que actualmente ocupan las instalaciones comerciales sitas en la citada Unidad de Ejecución y teniendo Egusa la plena disposición de los terrenos y, la segunda, una vez finalizadas las obras de urbanización de la Unidad de Ejecución UE-2. Respecto a la primera ampliación de capital, Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. suscribirá participaciones sociales en equivalencia a su aportación en metálico por 10 millones de euros, comprometiéndose a sufragar los gastos de urbanización derivados del desarrollo urbanístico que correspondan a Alboraya Marina Nova, S.L. y que se devenguen tras la imputación de dicho importe; por su lado, Egusa suscribirá participaciones sociales mediante aportación de suelo de su propiedad en la Unidad de Ejecución UE-2 por importe equivalente al doble de los anticipos de Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. más la aportación en metálico de la ampliación, con el límite de los 74.287 metros cuadrados, debiendo incluso formalizar escritura pública de venta a Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. de las participaciones sociales en Alboraya Marina Nova, S.L. equivalentes al importe de los anticipos entregados de manera que las dos mercantiles mantengan un mismo porcentaje del cincuenta por ciento en Alboraya Marina Nova, S.L. En la segunda ampliación de capital, Egusa suscribirá participaciones sociales mediante aportación del resto del suelo de su propiedad en la Unidad de Ejecución UE-2 hasta

los 74.287 metros cuadrados, una vez descontados los aportados en la anterior ampliación de capital; mientras que Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. suscribirá participaciones sociales equivalentes al cincuenta por ciento de su derecho de crédito frente a Alboraya Marina Nova, S.L. por los importes de obras de urbanización sufragadas, compensándose en metálico las posibles diferencias de valor que pudieran existir con el fin último de mantener el mismo porcentaje de participación en la sociedad. En ambas ampliaciones de capital, el valor de los terrenos aportar por Egusa a Alboraya Marina Nova, S.L. será igual al valor de mercado en la fecha en que se lleven a cabo las citadas ampliaciones, siendo este valor el que resulte de la tasación encargada a empresa de reconocido prestigio en el sector. A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, no se ha producido el traslado efectivo de las empresas del Grupo "Auchán", por lo que la primera ampliación de capital todavía no ha tenido lugar.

• Una vez finalizadas las obras de urbanización de la Unidad de Ejecución UE-2 de Alboraya, Egusa se obliga a vender a Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. sus participaciones en Alboraya Marina Nova, S.L., en el plazo de los tres meses siguientes a contar desde la segunda ampliación de capital de Alboraya Marina Nova, S.L., arbitrándose para ello dos posibles vías, a elegir una por parte de Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.:

a) Reducción del cincuenta por ciento del capital social de Alboraya Marina Nova, S.L. amortizando la totalidad de las participaciones de Egusa en dicho momento, debiendo entregar Alboraya Marina Nova, S.L. a Egusa parcelas de resultado por el valor equivalente a las participaciones;

b) Compraventa de las participaciones sociales de Egusa en Alboraya Marina Nova, S.L. por parte de Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.

En ambos casos, el precio de las participaciones sociales será igual al valor teórico contable de los títulos en la fecha de transmisión, incrementado en la plusvalía latente acumulada en los activos inmobiliarios de la sociedad, neta de impuestos. Se ha establecido una serie de anticipos a cuenta a dicho precio de venta con el siguiente calendario:

Fecha	Importe (En euros)
31/12/2006	5.000.000
15/01/2009	18.434.848
Total	23.434.848

A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas se ha pagado la totalidad del importe de vencimiento 15 de enero de 2009. Del total del epígrafe de Otros activos no corrientes del Balance de Situación Consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007, 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 2008 y 2007, 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

Ampliación de capital

Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó un aumento de capital. Posteriormente, la Junta General Ordinaria de Accionistas de 24 de junio de 2008 y la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 27 de noviembre de 2008 modificaron los términos del aumento de capital, en el sentido de ajustar el tipo de emisión de las acciones a la evolución de la cotización de la acción, sin alteración de la cifra total del aumento (nominal más prima de emisión). El precio de emisión se fija en 0,48 euros por acción.

El 18 de diciembre de 2008 se inscribió en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Documento de Registro de Acciones y el Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad autorizó, en la misma fecha, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a hacer público dicho documento.

Con fecha 13 de enero de 2009 la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó y registró la Nota sobre las Acciones correspondiente a la ampliación de capital por importe nominal de 350.911.245,80 euros e importe efectivo de 842.186.989,92 euros que se suscribe en dos tramos, uno dinerario y otro no dinerario mediante capitalización del préstamo subordinado titularidad del accionista Grupo Rayet, S.A. (Nota 19).

Con fecha 4 de febrero de 2009 finaliza el Periodo de Asignación Discrecional del aumento de capital de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., y, por tanto, finaliza el proceso de suscripción de acciones acordado para dicho aumento. En el aumento de capital de la Sociedad Dominante han resultado suscritas un total de 978.361.672 acciones, distribuidas de la forma que se indica a continuación:

a) Durante el Periodo de Suscripción Preferente, se han suscrito 76.013.659 acciones en el primer tramo mediante aportaciones dinerarias, por importe efectivo de 36.486.556,32 euros y 583.262.681 acciones en el segundo tramo mediante compensación del préstamo subordinado participativo que el accionista Grupo Rayet, S.A. ostentaba frente a la Sociedad Dominante por importe efectivo de 279.966.086,88 euros.

b) Durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, se han atendido, en su integridad y sin prorrato, solicitudes de asignación de 24.611 acciones adicionales por importe efectivo de 11.813,28 euros.

c) Durante el Periodo de Asignación Discrecional, se han asignado 314.716.484 acciones para su desembolso mediante compensación del préstamo subordinado participativo que el accionista Martibalsa, S.L.U. ostentaba frente a la Sociedad Dominante por importe efectivo de 151.063.912,32 euros y 4.344.237 acciones mediante aportaciones dinerarias, por importe efectivo de 2.085.233,76 euros.

Como consecuencia de lo anterior, el capital social resultante de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. asciende a la cifra de 256.029.070,60 euros, representado por 1.280.145.353 acciones de 0,20 euros de valor nominal.

Con fecha 20 de febrero de 2009 se inscribe, en el Registro Mercantil de Valencia, la escritura correspondiente al aumento de capital con derecho de suscripción preferente de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. El efecto de dicha inscripción es retroactivo a la fecha de presentación de la escritura en el Registro Mercantil que fue el 6 de febrero de 2009.

Con fecha 26 de febrero de 2009 las 978.361.672 acciones suscritas en la ampliación de capital inician su cotización en los mercados de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Saldos con Nózar, S.A. y sociedades dependientes

Con fecha 30 de noviembre de 2006 las sociedades Nózar, S.A. y Landscape Nózar, S.L. procedieron a la firma de un contrato de compraventa de una parcela por el cual Landscape Nózar, S.L. desembolsó 32.574 miles de euros más IVA en concepto de anticipo quedando pendiente de pago 30.000 miles de euros más su correspondiente IVA que se desembolsarían en el momento de la formalización de la escritura pública de compraventa. Dicho anticipo se encuentra contabilizado en el epígrafe de "Existencias" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2008 (ver Nota 13).

El contrato privado comentado anteriormente contenía una cláusula resolutoria que permitía por decisión unilateral de Landscape Nózar, S.L. el no otorgamiento de la escritura pública de compraventa de la parcela.

Con fecha 17 de marzo de 2008, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., absorbe Landscape Nózar, S.L. y como consecuencia, el anticipo entregado y con fecha 7 de enero de 2009, la Sociedad Dominante formaliza un contrato con Nózar, S.A. a través del cual se resuelve el contrato privado de compraventa de la parcela comentado anteriormente. Asimismo, en este contrato se estipula que la devolución de los 32.574 miles de euros más IVA entregados a cuenta se realice mediante la compensación de deuda de la

Sociedad Dominante con Nózar, S.A., de modo que los saldos financieros con Nózar, S.A. quedan reducidos a un saldo acreedor de 1.211 miles de euros con vencimiento en 2012. Al 31 de diciembre de 2008 toda la deuda financiera con Nózar, S.A. está clasificada en el epígrafe “Pasivos financieros corrientes” del Balance de Situación Consolidado adjunto, excepto los 1.211 miles de euros que se encuentran contabilizados en el epígrafe “Pasivos financieros no corrientes” de dicho Balance (ver Nota 21).

Operación con Grupo Rayet, S.A.

Con fecha 23 de febrero de 2009 Grupo Rayet, S.A. cede y transmite a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. todos y cada uno de los derechos y obligaciones que la primera tenía en la Unión Temporal de Empresas E.P. Iriepal. El precio de transmisión es de 17.336 miles de euros que se compensan con deuda que Grupo Rayet, S.A. ostentaba con Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y que se encuentra registrada en el epígrafe “Activos financieros corrientes” del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008.

Acciones propias

En el ejercicio 2009 la Sociedad Dominante ha realizado operaciones de compraventa de autocartera. Las adquisiciones han ascendido a 1.775 miles de acciones. Asimismo, se han vendido 888 miles de acciones que han dado lugar a un resultado negativo de 195 miles de euros. A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas las acciones propias ascienden a 1.177.589 acciones.

Retribuciones del Consejo de Administración

Con fecha 3 de marzo de 2009, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó reducir su retribución en un 25% para

los ejercicios 2009 y 2010, de acuerdo con la política general de reducción de gastos de la Sociedad Dominante y a propuesta de su Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

40. Honorarios de auditores de cuentas

Los honorarios satisfechos a los auditores de cuentas, designados en el ejercicio actual, a lo largo del ejercicio 2008 han ascendido a la cuantía de 536 miles de euros, de los que 240 miles de euros corresponden a los honorarios de la Sociedad Dominante. 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 2007 ascendieron a 1.271 miles de euros en 2007. No existían otros honorarios satisfechos por otros servicios distintos de auditoría ni honorarios facturados por otras sociedades de su mismo grupo.

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 complementario 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:

Nombre del Consejero	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nózar, S.A.	15,80%	Consejero Delegado
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Dimora Gestión, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Estilo Inmobiliario, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Lena Construcciones, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nacor, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Valdemuelas, S.L.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Improgar, S.A.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Vancogar, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nuevo Vancogar, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Bano Real, S.A.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des.Urb. Nózar-Martinsa, S.L.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nozacek, S.A.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Mindanao, S.A.	0%	Secretario
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des. Urb. Nózar Masaveu, S.L.	0%	Consejero Delegado
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des.Urb. e Inmob.Civitas, S.L.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des. Urb. Ribaroja, S.A.	0%	Consejero Delegado
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Des. Urb. Loma del Rey, S.L	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Castillo de Leres, S.L.	0%	Administrador
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nózar Promobys, S.L.	0%	Consejero
Juan Carlos Nozaleda Arenas	Dunoma, S.A.	0%	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.	2,99%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	CXG Desarrollos Inmobiliarios Corporación Caixagalicia, S.L.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Fonrestaura II, S.A.	6,67%	Consejero
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.	24,999%	-

Nombre del Consejero	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Tasagalicia S.A.	90,50%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Plásticos Ferro GPF, S.L.	20,134%	-
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.	Fomento de Iniciativas Náuticas, S.L.	33,00%	-
	Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias		
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	y Desarrollo Empresarial, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Boreal Desarrollo Inmobiliario, S.A.	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.)	75,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Desarrollos Inmobiliarios Fuenteamarga, S.L.	33,00%	-
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.	100,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Ingalex 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.	Señorío del Retiro, S.L.	10,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Cupire Padesa, S.L.	20,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Parque La Salosa, S.L.	50,00%	-
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Industrias Auxiliares Faus, S.L.	0,00%	Consejero
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	Andrés Faus, S.A.	49,92%	Consejero
José Antonio Rodríguez Gil	Promociones Los Llanos del Valdetorres, S.L.	9,00%	Consejero
José Antonio Rodríguez Gil	Tacuman Inversiones, S.L.	12,00%	Consejero
José Antonio Rodríguez Gil	Tacuman XXI, S.L.	17,00%	Consejero
José Antonio Rodríguez Gil	Teystotar, S.L.	9,00%	Consejero
José Antonio Rodríguez Gil	Almanzora, Levante, Almeriense, S.L.	5,00%	Socio
José Antonio Rodríguez Gil	Inmobiliaria Reygilme, S.L.	15%	Socio
Félix Abanades López	Rayet Hoteles, S.L.	0,001%	Socio
Félix Abanades López	Selenza Thalasso, S.L.	0,001%	Socio
Félix Abanades López	Promociones Sebastián El Cano, S.L.	0,001%	Socio
Félix Abanades López	Rayet Rehabilitación, S.L.	0,033%	Socio
Félix Abanades López	Restablo Inversiones, S.L.	100,00%	Administrador Único
Félix Abanades López	Fincas Cuevas Minadas, S.L.	0,00%	Administrador Único
Félix Abanades López	Rayet S.A., Sociedad Argentina	0,00%	Presidente del Directorio
Félix Abanades López	Actividades y Desarrollos G-55, S.L.	0,00%	Consejero
Félix Abanades López	Promociones Guadalajara 88, S.A.	0,00%	Consejero y Presidente
Félix Abanades López	Albear Project, S.L.	2,50%	Socio
Pau Guardans i Cambó	In Hotels & Real Estate, S.L	84,97%	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	Alvear Projet, S.L	2,50%	Poderes Generales
Pau Guardans i Cambó	Sifaranda, S.L.	99,00%	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	Arkel, S.L.	0,00%	Consejero
Pau Guardans i Cambó	Logia Construcciones, S.L.	0,00%	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	VL 30 Barcelona, S.L.	0,00%	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	La Esquina de Alvear, S.L.	0,00%	Administrador Único
Pau Guardans i Cambó	Unico Finest Hotels, S.L.	0,00%	Presidente del Consejo
Pau Guardans i Cambó	Ejeria Inversiones SIMCAV	0,00%	Consejero
Miguel Bernal Pérez Herrera	Praderas de Valdelagua, S.L.	25%	Administrador Único
Miguel Bernal Pérez Herrera			Representante persona física del Consejero
Miguel Bernal Pérez Herrera	Rayet Medioambiente, S.L.	0,00%	Consejero
Miguel Bernal Pérez Herrera	Rayet Hoteles, S.L.	0,00%	Consejero
Miguel Bernal Pérez Herrera	Dubai Sociedad Inversora Hotelera, S.L.	0,00%	Administrador Único
Miguel Bernal Pérez Herrera			Consejero Delegado
Miguel Bernal Pérez Herrera			Mancomunado, Vicepresidente,
Miguel Bernal Pérez Herrera	Grupo Rayet, S.A.U.	0,00%	Secretario del Consejo
Miguel Bernal Pérez Herrera	Selenza Thalasso, S.L.	0,00%	Consejero

Nombre del Consejero	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
	Rayet rehabilitación, S.L.	0,00%	Representante persona física del Consejero
Miguel Bernal Pérez Herrera			
Miguel Bernal Pérez Herrera	Rayet Construcción, S.A.	0,00%	Consejero
	Grupo Rayet, S.A.U.	0,00%	Consejero Delegado Mancomunado
Alberto Pérez Lejonagoitia			
	Promociones Guadalajara 88, S.A.	0,00%	Consejero Delegado Solidario
Alberto Pérez Lejonagoitia			
	Rayet Construcción, S.A.	0,00%	Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia			
	Selenza Thalasso, S.L.	0,00%	Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia			
	Rayet Hoteles, S.L.	0,00%	Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia			
Claudia Pickholz		-	-
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:

Nombre	Designada por	Tipo de régimen de Prestación de la actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargo
Félix Abanades López	Restabio Inversiones, S.L.	Cuenta propia	-	Administrador Único
Félix Abanades López	Promociones Guadalajara 88, S.A.	Cuenta propia	-	Consejero y Presidente del Consejo
Félix Abanades López	Actividades y Desarrollos G-55, S.L.	Cuenta propia	-	Consejero
Félix Abanades López	Finca Cuevas Minadas, S.L.	Cuenta propia	-	Administrador Único
Félix Abanades López	Rayet SA Sociedad Argentina	Cuenta propia	-	Presidente del Directorio
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Praderas de Valdeagua, S.L.	Cuenta Propia	-	Administrador Único
				Representante persona física del Consejero Grupo
Miguel Bernal Pérez -Herrera	Rayet Medio Ambiente, S.L.	Cuenta Propia	Grupo Rayet S.A.U.	Rayet S.A.U.
				Representante persona física del Consejero Grupo
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Rayet Rehabilitación, S.L.	Cuenta Propia	Grupo Rayet S.A.U.	Rayet S.A.U.
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Rayet Hoteles, S.L.	Cuenta Propia	-	Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Selenza Thalasso, S.L.	Cuenta Propia	-	Consejero
			-	Consejero
				Vicepresidente y Secretario del Consejo, Consejero Delegado
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Grupo Rayet, S.A.U.	Cuenta Propia		Mancomunado
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Rayet Construcción, S.A.	Cuenta Propia	-	Consejero
Miguel Bernal Pérez-Herrera	Dubai Sociedad Inversora Hotelera, S.L.	Cuenta Propia	-	Administrador Único
				Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia	Rayet Hoteles, S.L.	Cuenta ajena	Grupo Rayet S.A.U.	Grupo Rayet S.A.U.

Nombre	Designada por	Tipo de régimen de Prestación de la actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargo
Alberto Pérez Lejonagoitia	Promociones Guadalajara 88, S.A.	Cuenta ajena	-	Consejero y Consejero Delegado Solidario
Alberto Pérez Lejonagoitia	Rayet Construcción, S.A.	Cuenta ajena	Grupo Rayet S.A.U.	Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia	Rayet Construcción, S.A.	Cuenta ajena	Grupo Rayet S.A.U.	Representante persona física del Consejero
Alberto Pérez Lejonagoitia	Grupo Rayet S.A.U.	-	Grupo Rayet S.A.U.	Consejero y Consejero Delegado
	Grupo Rayet S.A.U.	Cuenta ajena	-	Mancomunado
Alberto Pérez Lejonagoitia	Selenza Thalasso, S.L.	Cuenta ajena	Grupo Rayet S.A.U.	Representante persona física del Consejero
Pau Guardans i Cambó	VL 30 Barcelona, S.L.	Cuenta propia	-	Administrador Único
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	-	Poderes Generales
Pau Guardans i Cambó	Único Finest Hotels, S.L.	Cuenta ajena	In Hotels & Real State, S.L.	Presidente del Consejo
Pau Guardans i Cambó	Arkel, S.L.	Cuenta propia	-	Consejero
Pau Guardans i Cambó	Ejeria Inversiones SIMCAV	Cuenta propia	-	Consejero

A continuación se detallan las sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad 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:

Nombre del Consejero	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
G3T, S.L.	Inmobiliaria Chamartin, S.A.	5,79%	Consejero
G3T, S.L.	Metropolis Inmobiliarias y Restauraciones S.L.	8,02%	Consejero
G3T, S.L.	Rent&Build 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.	Diagonal 477, S.L.U.	100,00%	-
G3T, S.L.	Provicat Sant Andreu, S.A.	5%	-
Ignacio Bonilla Ganosa	-	-	-
Jesus del Pino	Formatos y Programas	80,00%	Administrador Único
Ramón de la Riva Reina	-	-	-
Grupo Rayet S.A.U.	Rayet Medioambiente S.L.	60,00%	Consejero y Presidente del Consejo
Grupo Rayet S.A.U.	Rayet Rehabilitación S.L.	39,99%	Consejero y Presidente del Consejo
Grupo Rayet S.A.U.	Rayet Construcción S.A.	76,83%	Consejero y Presidente del Consejo
Grupo Rayet S.A.U.	Rayet Hoteles S.L.	99,99%	Consejero y Presidente del Consejo
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.	2,33%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Fincas Cuevas Minadas, S.L.	100,00%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Rayet Geriátricos, S.L.	100,00%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Marina Port Fórum, S.L.	5,00%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Aeropuertos Ejecutivos	43,12%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Rayet S.A. Argentina	90,00%	Socio

Nombre del Consejero	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
Grupo Rayet S.A.U.	La Esquina de Alvear, S.L.	50%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Unico Finest Hotels, S.L.	40%	Socio
Grupo Rayet S.A.U.	Selenza Thalasso, S.L.	0,00%	Consejero y Presidente del Consejo

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 realizaran 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	Tipo de régimen de Prestación de la actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargo
Ignacio Bonilla Ganosa	-	Niceforos, S.L.	Administrador Único
Ignacio Bonilla Ganosa	-	Resort Canet, S.A.	Consejero y Presidente
Ignacio Bonilla Ganosa	-	Quincianos, S.L.	Administrador Solidario
Jesús del Pino Durán	Cuenta Propia	Formatos y Programas	Consejero

Sociedades Dependientes incluidas en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	Directa	Participación			
			Indirecta	(*)	Sociedad titular de la participación	Supuesto consolidado
Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A.	Valencia	100,00%	-	(i)	a	(1) C
Grupo Rayet RU Internacional S.R.L. (**)	Bucarest	99%	1,00%	(i) y (ii)	a	(1) C
Astroc Hungary, L.L.C.	Budapest	-	100,00%	(ii)	a	(1) C
Brasil Real Estate New Project Participações, S.A.	Fortaleza (Brasil)	-	55,00%	(ii)	a	(1) C
Caminsa Urbanismo, S.A.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(4) A
Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.	Valencia	95,00%	-	(i)	a	(1) C
El Balcón de las Cañas, S.L.	Madrid	100,00%	-	(i)	a	(2) A
Residencial Albalat, S.L.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(1) C
Residencial Nuevo Levante, S.L.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(1) C
Servicios Urbanísticos y Viviendas de Burriana, S.L.	Valencia	51,00%	-	(i)	a	(1) C
Terramar Desarrollos Urbanos, S.L.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(3) C
Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(3) C
Mayor Topete, S.L.	Madrid	60,00%	-	(i)	a	(2) C

(*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación.

(ii) Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A.

(**) Incorporación al perímetro de consolidación en el ejercicio 2008 (ver Nota 1).

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.

Supuesto por el que consolida:

A Auditado por Ernst&Young.

- a. La sociedad dominante posee la mayoría de los derechos de voto.
- b. La sociedad dominante tiene el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de la entidad, según algún tipo de acuerdo.

B Auditado por Deloitte.

Sociedad titular de la participación:

- C No auditado por no estar obligado a ello.

(i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

Sociedades Asociadas incluidas en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	Directa	Participación			Actividad	Auditor
			Indirecta	Supuesto por el que consolida	Sociedad titular de la participación		
Alboraya Marina Nova, S.L.	Alboraya	-	50,00%	a	(ii)	(4)	C
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	Torrella	50,00%	-	a	(i)	(3)	C
Landscape Ebrosa, S.L. (**)	Zaragoza	49,50%	-	a	(i)	(1)	A
Marina Litoral, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(3)	C
Masía 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.

(**) Esta sociedad ha pasado a consolidar por el método de la participación (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) Grupo Mediterráneo Costa Blanca, 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.

Auditor:

- A Auditado por Ernst&Young.
- B Auditado por Deloitte.
- C No auditado por no estar obligado a ello.

Negocios conjuntos incluidos en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	Directa	Participación			Actividad	Auditor
			Indirecta	(*) Supuesto por el que consolida	Sociedad titular de la participación		
Landscape Corsan, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)	A
Landscape Grupo Lar, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)	B
Landscape Larcovi, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)	A
Landscape Osuna, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)	B
Reyal Landscape, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)	A
Parque Las Cañas, S.L.	Madrid	51,00%	-	a	(i)	(2)	A
Nueva Dimensión Urbana, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(2)	C
Programas de Actuación de Baleares, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(3)	C

(*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación

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.

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.

Auditor:

- A Auditado por Ernst&Young.
- B Auditado por Deloitte.
- C No auditado por no estar obligado a ello.

Uniones Temporales de Empresas (UTEs) incluidas en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	% Participación	Actividad	Auditor
U.T.E Rayet Promoción, S.L.-			Urbanización	No auditado por no
Rayet Construcción, S.A.	Guadalajara	80,00%	de terrenos	estar obligado a ello
U.T.E. Ruiseñor: Hercesa Inmobiliaria, S.A. –			Urbanización	No auditado por no
Rayet Promoción,S.L.	Guadalajara	30,00%	de terrenos	estar obligado a ello
U.T.E. Los Valles: E.F.			Urbanización	No auditado por no
Los Valles SP-02	Guadalajara	40,00%	de terrenos	estar obligado a ello
U.T.E. Grupo Rayet, S.A.U.-			Urbanización	No auditado por no
Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (I-15)	Guadalajara	19,89%	de terrenos	estar obligado a ello
U.T.E. Parque Empresarial Aldaya	Valencia	33,33%	Urbanización	No auditado por no
			de terrenos	estar obligado a ello



Informe de Gestión

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2008

Evolución de los negocios y situación del grupo

El Grupo Afirma se ha caracterizado, frente a la mayoría de las compañías del sector inmobiliario, por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario, esto es:

Gestión de suelo: Es una de las principales fuentes de ingresos y beneficios del Grupo Afirma, e incluye las actuaciones necesarias para la puesta en valor de suelo, lo que incluye las actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado. Dentro de esta línea de negocio, el Grupo Afirma lleva a cabo una gestión inmobiliaria integral de sus activos, en la que terrenos y solares suponen una parte muy relevante de dicha cartera, con el objetivo de darles valor añadido y bien venderlos a terceros o traspasarlos a la línea de promoción y construcción como materia prima para el desarrollo de su actividad.

Promoción y construcción: La actividad de promoción del Grupo Afirma se centra en dos grandes áreas: (i) la promoción residencial de viviendas tanto de primera como de segunda residencia en sus diferentes tipologías (pisos, apartamentos y chalets) y (ii) la promoción de suelo no residencial en el que los proyectos inmobiliarios están dirigidos, entre otros, a la construcción de hoteles, apartoteles, residencias de la tercera edad y apartamentos tutelados. Las actividades del Grupo se han centrado en el ejercicio 2008, fundamentalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana.

Gestión de patrimonio: La actividad de gestión de patrimonio en renta que incluye aquellas actividades destinadas a administrar la cartera inmobiliaria en propiedad formada por inmuebles de, fundamentalmente, oficinas, comerciales e industriales. Esta línea de negocio se completa con la obtención de plusvalías por la rotación del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquileres.

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 el presente ejercicio el Grupo se ha centrado en la reestructuración a nivel societario y en la consolidación de su posición en el mercado. Resumimos los aspectos más relevantes de la actividad de la Sociedad en el ejercicio 2008:

Reestructuración de la deuda financiera: una de las acciones principales de la gestión del Grupo ha sido el refuerzo de la estructura financiera. Se ha llevado a cabo un proceso de renegociación de deuda con dos hitos principales:

Novación del préstamo sindicado: el 20 de junio concluyó el proceso de renegociación del préstamo sindicado con la firma

con el pool bancario de un acuerdo de refinanciación de la deuda. Con este acuerdo se ha retrasado el plazo de la primera amortización ordinaria a diciembre de 2010, se han establecido mecanismos de amortización variable voluntaria referenciada al plan de negocio del Grupo y se ha flexibilizado el cumplimiento de ratios.

Renegociación de vencimientos del resto de la deuda: se han renegociado los vencimientos de los créditos bilaterales, aplazando los vencimientos a los años 2010 y 2011. La totalidad de los bilaterales sin garantía están ya renegociados, al mismo tiempo que gran parte de la deuda garantizada.

Fusión: el 17 de marzo de 2008 culminaba el proceso de fusión en el que se encontraba la Compañía. En esa fecha se inscribió la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Valencia. Este proceso ha supuesto la integración efectiva de 19 sociedades en una única Compañía. El proceso societario ha venido acompañado por la reorganización de la estructura operativa.

La operación de fusión ha supuesto una combinación de negocios en los casos de Landscape Nóżar, S.L., San Joan de Moró, S.L. y Urbehispania, S.L. El tratamiento contable de estas combinaciones de negocios ha supuesto la generación de un fondo de comercio que ha sido íntegramente depreciado en el año. El importe del deterioro registrado en la Cuenta de Resultados es de 25,7 millones de euros.

Valoración de activos: Ante la situación en que se encuentra el mercado, la Compañía, siguiendo un criterio de prudencia, solicitó a un tasador independiente una valoración de los activos en cartera de la compañía a 31 de diciembre de 2008. Esta tasación ha dado lugar al registro de unas provisiones por deterioro de existencias por importe de 364 millones de euros, que están recogidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo a 31 de diciembre de 2008. Las plusvalías latentes de aquellos activos cuya valoración está por encima de su valor de coste no se registran en resultados hasta el momento en que se materializa su venta.

Evolución del sector: situación actual y perspectivas del mercado inmobiliario

Hasta el año 2006, el mercado residencial español vivió una fase de fuerte expansión con altos crecimientos de volúmenes y precios, debido principalmente a un fuerte incremento de la demanda por factores económicos, culturales y demográficos, unidos a factores financieros y a una incapacidad de la oferta de crecer al ritmo de la demanda, entre los que podemos destacar los siguientes:

- Fuerte aumento de la población, por un flujo inmigratorio importante atraído por las buenas perspectivas económicas del país y una muy relevante presencia de jubilados europeos que se establecen en nuestras costas aprovechando un clima benigno y un coste de vida asequible frente al de sus mercados de origen.

- Importante incremento de la población activa, que en el curso de los diez últimos años ha pasado de menos de 12 millones de trabajadores a una cifra superior a los 20 millones, lo que representa un incremento absoluto superior al 70% con su consiguiente efecto dinamizador sobre la demanda interna y el incremento del consumo familiar.

- Un escenario de tipos de interés muy favorable que ha permitido el acceso a la adquisición de vivienda a un importante número de nuevos compradores.

Aún en el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006, en términos generales, se mantuvo una situación general de fortaleza, aunque el crecimiento del sector fue más moderado que en ejercicios anteriores.

Es a partir del segundo trimestre de 2007 cuando el sector ha entrado en una fase de desaceleración de mayor intensidad. Dicha ralentización se ha visto agravada por la crisis financiera con origen en Estados Unidos iniciada en el verano de 2007 y que se ha extendido con gran rapidez al resto de mercados financieros.

En el segundo semestre del año 2007 se observa un estancamiento progresivo de las ventas de viviendas en España debido a diversos factores como la escasez y encarecimiento del crédito, y una percepción menos clara acerca de la evolución del precio de la vivienda que está llevando a muchos clientes potenciales a posponer su decisión de compra.

Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Vivienda, durante el año 2008 el precio de los pisos (vivienda libre y protegida) ha experimentado una disminución de un 2,8% (correspondiendo un 3,2% al precio de la vivienda libre), mientras que el precio del suelo urbano ha experimentado una contracción del 9,8% en el tercer trimestre de 2008 con respecto al mismo periodo del año anterior, mostrando por tanto una evolución contraria al Índice de Precios al Consumo (IPC) que ha experimentado un incremento anual del 1,4%. De acuerdo con la evolución de los últimos años, donde la demanda ya había dado claras muestras de moderación, la crisis financiera desatada en el cuarto trimestre del año 2007, ha producido una fuerte retracción de la demanda lo que ha provocado un exceso de oferta que se ha traducido en una presión a la baja sobre los precios. Este proceso ha afectado también directamente a la práctica paralización de nuevos inicios de promociones y a un fuerte parón en el sector de la construcción. Esta situación general del mercado inmobiliario ha supuesto adicionalmente un efecto de práctica paralización del proceso urbanístico de gestión y generación de suelo.

Entre las causas principales de esta situación actual del mercado inmobiliario podemos destacar las siguientes:

- Retracción de la demanda: la reciente evolución de la economía española y el fuerte aumento de las cifras registradas de desempleo, está motivando que los compradores estén retrasando su decisión de compra en tanto ven que la inestabilidad del empleo amenaza su capacidad de asumir un endeudamiento a largo plazo. En momentos de mercado como los actuales no debemos olvidar que la adquisición de vivienda seguirá siendo un producto de primera necesidad y un instrumento de ahorro a largo plazo, y para el que seguimos considerando que existe una demanda latente y sostenible a

medio plazo que aflorará en el momento en que mejore la financiación y se estabilice la situación económica en general.

- La tradicional falta de capacidad de ajuste de la oferta inmobiliaria, después de un prolongado plazo de tiempo en el que la demanda se ha mantenido retenida, está permitiendo que prácticamente se reduzca a cero el número de nuevas promociones iniciadas, por lo que es de esperar que el mercado vaya corrigiendo los excesos del pasado, y que a lo largo de los próximos trimestres el equilibrio entre oferta y demanda se vaya normalizando, permitiendo una gradual recuperación del mercado desde el lado de la oferta.

- La crisis financiera internacional desatada en el año 2007 ha supuesto un factor desestabilizador del sector, al tratarse de un negocio vinculado de una manera esencial a la disponibilidad de financiación tanto desde el punto de vista de los promotores como de los compradores. Las inmobiliarias, debido al tipo de actividad que desarrollan, suelen mantener un nivel de endeudamiento elevado, lo cual les ha perjudicado enormemente a lo largo del presente ejercicio. No sólo han continuado las restricciones financieras ya apuntadas a finales del año anterior, cuyos efectos se han visto reforzados por el continuado aumento de los tipos de interés y de los diferenciales exigidos por las entidades financieras. La disponibilidad de financiación bancaria ha continuado restringiéndose ante los problemas de liquidez del sector, y exigiendo, al mismo tiempo, cada vez mayores garantías. Este proceso de restricción de financiación se ha visto acrecentado al aumentar las dificultades para la concesión de crédito hipotecario a los compradores finalistas lo que ha supuesto un obstáculo adicional a la normal salida del producto terminado de las manos de los promotores. También es de resaltar la importancia que está teniendo el proceso de reducción de tipos de interés iniciado en el último trimestre del año 2008.

- Ajuste de los precios: el cúmulo de circunstancias en el que se ha visto inmerso el sector inmobiliario el último año ha favorecido que el proceso de ajuste de precios se haya acelerado en un intento del sector de acercar sus productos a la capacidad adquisitiva de los compradores. Ante este escenario y considerando el elevado nivel de endeudamiento del sector, las empresas 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 a corto plazo, presionando los precios a la baja y consiguientemente los márgenes. Todo ello ha provocado que cada vez sea más difícil rentabilizar el suelo adquirido en los últimos años, a unos precios bastante superiores a los actuales de mercado. Existe, por tanto, un desajuste financiero importante entre deuda e ingresos estimados por ventas.

- 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 aún más las líneas de financiación a otras inmobiliarias; y, por otro, impagos frente a otras inmobiliarias y proveedores del sector, agravando la situación financiera de estos y, en definitiva, la solvencia del propio sector.

La acumulación de estos factores está provocando y acelerando una serie de transformaciones muy relevantes: la salida de un número elevado de inmobiliarias que se acogen al concurso de acreedores, compañías en procesos de reestructuración de su deuda, 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 posición de liquidez en aras a poder atender los compromisos financieros a corto y medio plazo.

La situación actual no parece la más favorable para el desarrollo de ninguna actividad inmobiliaria, ahora bien, no podemos dejar de ratificarnos en la idea de que el sector inmobiliario no es un sector agotado ni en extinción. La vivienda no dejará de ser considerada bien de primera necesidad, al tiempo que hay que resaltar la importante demanda existente, actual y futura, así como la relevancia que de cara al futuro adquieren otros productos inmobiliarios como la vivienda en alquiler. Asistimos a un proceso de fuerte restricción de la oferta y a una clara disminución del número de operadores, consecuencia lógica de un proceso de reestructuración y consolidación fundamentado en la inevitable necesidad de profesionalizar el sector.

En cuanto a la posible evolución de este mercado, la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid en su informe anual realizado junto con Analistas Financieros Internacionales, asegura que el recorte de la confianza y de la financiación en general para el sector está teniendo y tendrá una incidencia directa sobre el mercado inmobiliario español. La menor idoneidad de las condiciones demográficas, junto a la crisis financiera originada por el efecto subprime, ha acelerado de forma inesperada el ajuste del sector que anteriormente al verano de 2007 era esperado, pero más suave y gradual.

Por tanto, las duras condiciones de demanda, el exceso de oferta y las dificultades para acceder al crédito por parte de los promotores crean un escenario donde los participantes del mercado inmobiliario español tendrán que evolucionar en búsqueda de fórmulas alternativas. Se prevé por tanto un fuerte movimiento de concentración en el sector y la salida del mercado de muchos de los actuales competidores.

Del éxito o fracaso de los procesos de reestructuración que se están viviendo en el sector dependerá la continuidad de muchas de las promotoras inmobiliarias. Por tanto, cuando las condiciones tanto financieras como macroeconómicas vuelvan a ser favorables para el sector, y se haya superado la crisis de confianza relativa a los activos inmobiliarios, la industria contará con un menor número de competidores, lo que abrirá nuevas oportunidades de consolidación para los supervivientes.

Se prevé que los factores estructurales, demográficos, sociológicos y económicos que impulsan la demanda tradicionalmente en España, tales como la formación de nuevos hogares, el incremento de la población, la cultura de la propiedad de la vivienda y la reciente bajada de los tipos de interés, entre otros, contribuyan a una continuidad de la sólida demanda estructural de vivienda en España. En las actuales circunstancias de mercado, estos compradores potenciales están retrasando su decisión de compra, bien por sus expectativas en la evolución de los precios, bien por un difícil acceso al crédito. Por ello, cuando demanda y oferta vuelven a cruzarse en expectativas de precios y el sector financiero mejore la

disponibilidad de financiación, existirá un importante volumen de compradores acumulado que podrán aliviar el exceso de oferta actual.

Por último, cabe puntualizar que el mercado residencial, por su propia dinámica, es muy heterogéneo y que por tanto, el nuevo escenario y la posterior recuperación no afecta ni afectará a todos los segmentos por igual.

Evolución del Grupo: situación actual y perspectivas futuras

Gestión de suelo

A 31 de diciembre de 2008 las operaciones de venta de suelo totalizan 245,6 millones de euros, correspondientes a transmisiones de suelo residencial, industrial y logístico por un total de 532.636 ms² de edificabilidad.

El Grupo a 31 de diciembre de 2008 cuenta con una cartera de suelo de 7,7 millones de metros cuadrados edificables repartidos entre España (3,3 millones de ms²), Rumanía (0,3 millones de ms²) y Brasil (4,1 millones de ms²). Del total del suelo situado en territorio nacional el 38% es suelo finalista en condiciones de puesta en valor en el corto plazo, el 39% está en planeamiento y el 23% es rural. Los suelos de Brasil y Rumanía están en fase de planeamiento. En valor – valoración CBRE a 31/12/2008 –, el 49% se corresponde a suelo finalista, el 40% suelo en planeamiento y el 11% rural.

La reciente evolución de la economía española, trasladada al mercado inmobiliario supone una paralización en la actividad y el negocio de las empresas inmobiliarias que arrastra en cascada a otros profesionales y mercados, a destacar, las empresas constructoras.

Se paralizan las transacciones en el mercado de suelo y las ventas de viviendas debido a la falta de apoyos financieros. Esto está provocando una bajada en los precios del suelo y un ajuste en el precio final de viviendas a la baja, llegando incluso a un 10,1% según TINSA. Las bajadas más marcadas las encontramos en zonas de costa y en áreas metropolitanas de grandes ciudades.

Esta situación de estancamiento del mercado supone una oportunidad para avanzar en el grado de gestión urbanística de los activos que permite al Grupo consolidar su mayor valor. En cuanto a la incidencia de esta situación en los avances de planeamiento y de gestión urbanística, las Corporaciones Locales son las más proactivas a su aprobación tanto desde el punto de vista político, por la puesta en mercado de vivienda protegida, como desde el punto de vista económico, ya que supone la obtención de activos con destino a dotaciones públicas, zonas verdes, viales, etc.

Promoción residencial

Escrutinación/Ventas:

Dentro de la cifra de negocios de Promoción se consideran las entregas finales de viviendas y la venta de promociones en curso. Destaca la venta en el primer semestre del ejercicio del edificio de oficinas Meridian, ubicado en Barcelona. El importe de la transacción ha sido de 51 millones de euros aproximadamente.

El valor de la cifra de negocios hasta diciembre, excluyendo la venta del edificio Meridian, equivale a la entrega de 980 viviendas en el 2008. Actualmente varias promociones están en un hito intermedio del proceso de entregas.

Comercialización y cartera de preventas:

Durante el 2008 la cartera de promociones en comercialización de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. estuvo compuesta por 58 proyectos con un total de 3.486 viviendas, de las cuales el 75% pertenecen a vivienda de renta libre y el 25% a vivienda protegida. De dicha cartera de promociones se entregaron 1.758 viviendas en 2008. Estos proyectos están ubicados en las provincias de Guadalajara, Madrid, Sevilla, Málaga, Alicante, Barcelona y Valencia.

En el 2009 el Grupo tiene prevista la salida a la venta de nuevas promociones en Guadalajara, Alovera y Madrid.

La cartera de preventas a diciembre (contratos firmados pendientes de escrituración más reservas) es de 579 viviendas por un importe total de 130 millones de euros. En cuanto a las reservas, una parte significativa corresponde a Viviendas de Precio Tasado que, habitualmente han venido mostrando porcentajes altos de confirmación (materialización en contrato privado).

El número de viviendas de promociones en comercialización que la compañía tiene en curso o ha finalizado y el nivel de preventas de las mismas se detalla a continuación:

	31/12/2008
Stock de viviendas	1.728
Preventas	579
% Preventas	34%

Como puede observarse, está comprometida la venta del 34% de las viviendas libres que actualmente posee el Grupo mediante contratos privados, hecho que asegura la obtención de ingresos en los próximos ejercicios.

En nuestra estrategia comercial apostamos por la búsqueda de soluciones adaptadas a las necesidades de una demanda cada vez más exigente, que ha perdido la confianza en el mercado y producto inmobiliario o que tiene dificultades de acceso a una vivienda. De esta voluntad y nueva filosofía, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. lanzó en 2008 el "Housing Revolution" y bajo su paraguas, una batería de soluciones para sus futuros clientes.

Promoción no residencial y Patrimonio

Realización de activos y proyectos llave en mano

En el mes de julio se materializó la venta de dos de las naves en patrimonio de Cataluña, la nave de Carretera de Sentmenat en Polinyà y la nave de Av. Riera en Sant Just. En total se venden 16.400 m² de techo (29.300 m² de parcela) por 9,8 millones de euros. En el cuarto trimestre se materializa la venta de una nave en Montcada (Pepsico) (2.927,1 m² de techo) por 3,7 millones de euros y la entrega del edificio de 64 viviendas de VPO en Sant Adrià de Besós por importe de 12,3 millones de euros.

Promoción terciario industrial

A final del año 2008 la compañía posee 1.000.000 de m² de suelo terciario e industrial para el desarrollo de promociones terciarias e industriales para la venta o para la creación de cartera de patrimonio en renta.

Para uso terciario el Grupo Afirma tiene 273.000 m² – 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 del Henares y Madrid, así como Barcelona, Valencia y área de Marbella; todas ellas zonas de gran calidad para este tipo de destino empresarial.

Para uso industrial logístico, el Grupo Afirma cuanta con aproximadamente 603.000 m² de parcelas, el 60% de los cuales son solares finalistas o naves construidas o en promoción y, el resto, suelos en avanzado grado de desarrollo y situados en focos importantes de actividad.

Patrimonio en explotación

Los ingresos por arrendamientos hasta el 31 de diciembre de 2008 alcanzan los 895 miles de euros. Se espera incrementar la participación de esta línea de ingresos en la actividad con la puesta en comercialización de viviendas en alquiler en Guadalajara, edificios dotacionales en Valencia y Cataluña y un edificio de oficinas en Valencia.

En el ámbito comercial / oficinas, la compañía dispone de 3.080,52 m². Los locales ubicados en St. Jorge de Vinaroz y Canet d'en Berenguer se encuentran en alquiler.

En el ámbito de la vivienda protegida en alquiler la compañía dispone de 32.646 m² de techo, formados por 280 viviendas protegidas construidas y alquiladas o en proceso de alquiler.

**Cuenta de Resultados Consolidada
a 31 de diciembre de 2008**

(En miles de Euros)	2008	2007	Variación
Importe neto de la cifra de negocio	472.303	454.886	4%
Existencias traspasadas a inversiones inmobiliarias	54.318	4.768	1039%
Inmovilizado traspasado a existencias	-	(52.648)	-
Aprovisionamientos	(523.522)	(374.859)	40%
Otros ingresos de explotación	7.316	5.097	44%
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	274	-	-
Variación de las provisiones de tráfico	(322.483)	(101.641)	217%
Gastos de personal	(10.654)	(16.213)	-34%
Deterioro del inmovilizado	(2.324)	(952)	144%
Amortización	(719)	(2.193)	-67%
Deterioro del fondo de comercio	(28.281)	(117.968)	-76%
Otros gastos de explotación	(33.316)	(60.673)	-45%
Resultados por venta de inmovilizado	(21)	(108)	-81%
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	243	152	60%
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	(4.082)	10.983	-137%
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	(2.892)	(942)	207%
Resultado de explotación	(393.840)	(252.314)	56%
Ingresos financieros	15.190	18.149	-16%
Gastos financieros	(96.137)	(97.992)	-2%
Resultado financiero neto	(80.947)	(79.843)	1%
Resultado de inversiones en asociadas	(14.585)	(1.806)	708%
Resultados antes de impuestos	(489.372)	(333.962)	47%
Impuestos	251.527	77.288	225%
Resultado neto	(237.845)	(256.674)	-7%
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante	(243.584)	(213.868)	14%
Intereses minoritarios	5.739	(42.806)	-113%

Evolución de los ingresos

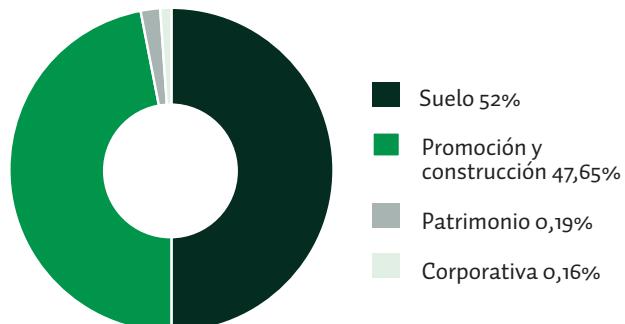
A continuación se presenta el importe neto de la cifra de negocios por rama de actividad de los ejercicios 2008 y 2007:

En miles de euros	2008	2007	% Variación
INCN Suelo	245.594	194.625	26%
INCN Promoción y construcción	225.062	251.624	-11%
INCN Gestión de patrimonio	895	6.487	-86%
INCN Corporativa	752	2.150	-65%
Total INCN	472.303	454.886	4%

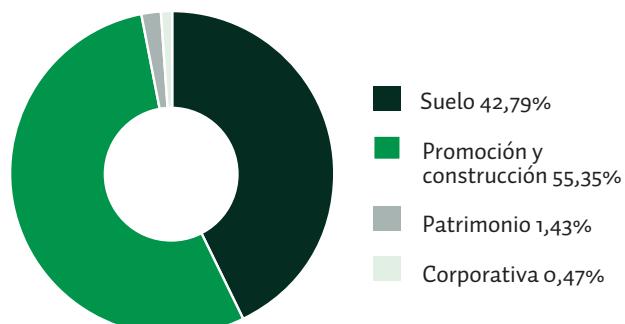
El importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2008, a pesar de ser un año complicado y difícil, ha alcanzado los 472.303 miles de euros lo que representa un aumento del 4% respecto al año anterior. Esta variación se debe, principalmente, al aumento de las ventas de suelo con respecto al ejercicio 2007.

A continuación se muestra la distribución del Importe neto de la cifra de negocios por línea de negocio a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

DISTRIBUCIÓN DEL INCN EN EL EJERCICIO 2008



DISTRIBUCIÓN DEL INCN EN EL EJERCICIO 2007



Margen Bruto

El margen bruto disminuye un 90% en el ejercicio 2008 con respecto al margen bruto del ejercicio 2007. La razón principal de dicha disminución es que los activos vendidos durante el ejercicio proceden, en gran parte, de los subgrupos Landscape y Rayet que fueron adquiridos a valor de mercado de diciembre de 2006. Dado que el mercado inmobiliario en 2007 y 2008 ha sufrido una importante desaceleración, los precios de venta no han podido absorber los costes de adquisición de dichos activos.

El Grupo prevé que la mejora de los márgenes no se produzca hasta finales del año 2009, fecha en la que estimamos que se pueda iniciar una cierta normalización del negocio una vez el mercado haya corregido el nivel de precios y se pueda iniciar una nueva etapa de consolidación del negocio. En cualquier caso, el Grupo tiene previsto seguir mejorando la eficiencia en costes de producción, adaptando sus procesos a las nuevas circunstancias de mercado, ayudado por la buena situación actual de preventas del stock de viviendas de la cartera de activos del Grupo, que como se ha comentado alcanza el 34% del stock de viviendas libres.

Otros gastos de explotación

Tal y como se desprende de la Cuenta de Resultados Consolidada del ejercicio 2008 del Grupo, el epígrafe de “Otros gastos de explotación” presenta una disminución significativa por importe de

27.357 miles de euros; el motivo fundamental de dicha variación es que el Grupo incurrió en el ejercicio 2007 en un importe significativo de gastos derivados de la 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. El año 2008, por tanto, ha supuesto un descenso importante en lo relativo a honorarios a terceros y, en consecuencia, ha disminuido el importe de “Otros gastos de explotación”.

Gastos de personal

La plantilla media ha pasado de ser de 201 empleados en 2007 a 217 en el ejercicio 2008. Este incremento se produce por la variación de la plantilla de la sociedad participada en Brasil. De hecho, en el resto de las sociedades del Grupo se ha producido una reducción en la plantilla media, fruto de la adecuación de la estructura operativa a la evolución de los negocios.

Como consecuencia de esta adecuación operativa, los gastos de personal se han reducido en un 34%, dado que el coste medio del personal que ha sido baja es superior al coste medio de las altas del año, debido principalmente a que las bajas del periodo se han producido en las categorías de mayor cualificación y las altas en las categorías de menor cualificación, como puede verse en la Nota 27 de la Memoria Consolidada.

Activos inmobiliarios

Existencias

El saldo del epígrafe de “Existencias” del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2008 presenta una disminución de 577.815 miles de euros con respecto al saldo a 31 de diciembre de 2007. Por un lado, esta disminución viene explicada por la actividad normal del Grupo que ha ido vendiendo activos tales como promociones terminadas y suelos 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 neta por deterioro del valor de las existencias que asciende a 318.580 miles de euros. Esta provisión tiene un impacto directo en el epígrafe de “Variación de las provisiones de tráfico” de la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008.

La venta de existencias que provenían de los subgrupos Landscape y Rayet y la dotación de la provisión por deterioro de las mismas, 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 23.885 miles de euros y como consecuencia de la provisión por deterioro el descenso de dichos pasivos asciende a 35.344 miles de euros. Asimismo, hay un descenso de pasivos por impuestos diferidos de 127.008 miles de euros derivado del efecto fiscal de la fusión dado que el coste de la participación en Landscape y Rayet Promoción anulado 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.

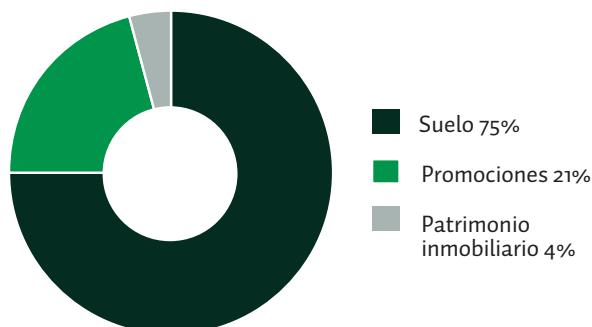
Valoración de los activos inmobiliarios

Los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2008 y 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.

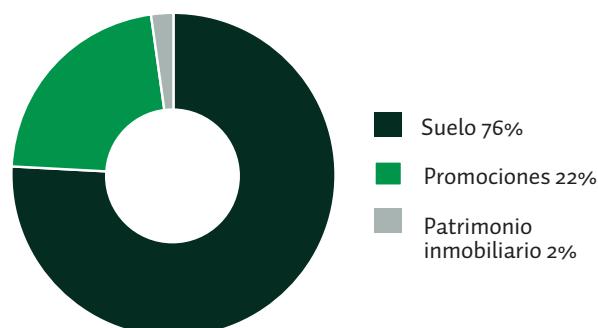
En millones de euros	31/12/2008	30/06/2008 (*)	31/12/2007	% Variación anual
Suelo	1.551	1.707	2.104	-26%
Promociones	433	587	628	-31%
Patrimonio inmobiliario	88	78	46	92%
Total GAV	2.072	2.372	2.778	-25%

(*) Las principales partidas de evolución del GAV en el segundo semestre de 2008 se resumen en el siguiente cuadro:

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2008



VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007



En millones de euros

GAV a 30/06/2008	2.372
Ventas 2º S 2008	(168)
Ventas Patrimonio 2º S 2008	(14)
Ventas Participación Landscape Europrojects	(27)
Baja opciones de compra	(11)
GAV Ajustado previo a corrección valorativa	2.152
Corrección valorativa	(80)
GAV a 31/12/2008	2.072

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:

La corrección valorativa supone, por tanto, un 3,7% sobre la valoración de activos a 30 de junio de 2008.

Se observa una disminución generalizada en el GAV de los activos inmobiliarios del Grupo respecto del año anterior, corrección ya registrada en su mayor parte en el primer semestre de 2008, como consecuencia de la situación del mercado inmobiliario en España. Con el fin de mitigar este efecto adverso, el Grupo decidió, ya en el ejercicio 2007, 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 Consolidado no se han registrado las plusvalías latentes a 31 de diciembre de 2008 pero sí se han provisionado íntegramente las minusvalías generadas a dicha fecha, ajustando aquellos activos cuyo costo contable es superior al valor de mercado, tal y como se ha comentado anteriormente.

La totalidad de la actividad del Grupo en el ejercicio 2008 se ha llevado a cabo en el territorio nacional, salvo un proyecto que está desarrollando en Fortaleza (Brasil) donde la Compañía cuenta con 4,1 millones de metros cuadrados donde está previsto desarrollar un gran complejo turístico-residencial y un proyecto en Rumanía donde el Grupo posee 0,3 millones de metros cuadrados que está empezando a desarrollar.

Deuda financiera

A continuación se presenta el detalle de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2008 comparativa con la de 2007 es el siguiente:

	2008	2007
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)	1.496.780	1.299.388
Pasivos financieros corrientes y no corrientes (Nota 21)	94.381	115.811
Otra deuda financiera	52.612	50.353
Deuda financiera	1.643.773	1.465.552
Menos:		
Activos financieros corrientes (Nota 11)	149.158	265.438
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	19.536	28.011
Total Deuda Financiera Neta	1.475.079	1.172.103

La deuda financiera neta ha aumentado en 339.180 miles de euros como consecuencia, principalmente, de la fusión de las sociedades Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. dado que se incorpora su deuda con entidades de crédito que integra el 50,01% de préstamo sindicado que fue contratado para adquirir el subgrupo Landscape en el ejercicio 2006. El valor razonable de esta parte de préstamo sindicado asciende a 330.831 miles de euros.

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 y dos sociedades no participadas por la Sociedad Dominante. Con fecha 31 de diciembre de 2007, las Juntas Generales de las sociedades absorbidas mencionadas habían aprobado el proyecto de fusión.

La ecuación de canje de acciones para llevar a cabo la fusión fue validada 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 Grupo Inmobiliario, S.A., 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 quedó reservada a los accionistas y socios de las Sociedades Absorbidas, sin que existiera, 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 Grupo Inmobiliario, S.A.

Con fecha 17 de marzo de 2008, la Fusión fue inscrita en el Registro Mercantil, siendo ésta efectiva desde dicha fecha.

Hechos posteriores al cierre

Ampliación de Capital

En enero de 2009 ha tenido lugar la suscripción de la ampliación de capital acordada por la Junta General Extraordinaria de

accionistas de 7 de febrero de 2008, cuyos términos fueron modificados por la Junta General Extraordinaria de accionistas de 27 de noviembre de 2008. La operación consistía en un aumento de capital por importe nominal total de trescientos cincuenta millones novecientos once mil doscientos cuarenta y cinco euros con ochenta céntimos (350.911.245,80 euros) y un importe efectivo total de ochocientos cuarenta y dos millones ciento ochenta y seis mil novecientos ochenta y nueve euros con noventa y dos céntimos de euro (842.186.989,92 euros), mediante la emisión de mil setecientos cincuenta y cuatro millones de acciones quinientas cincuenta y seis mil doscientas veintinueve (1.754.556.229) acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., de veinte céntimos de euro (0,20 euros) de valor nominal cada una de ellas, a cubrir a través de aportaciones no dinerarias mediante la capitalización del préstamo subordinado titularidad del accionista Grupo Rayet, S.A. y a través de aportaciones en metálico, así como mediante la posible capitalización del préstamo subordinado del accionista Martibalsa, S.L.

En el aumento de capital resultaron suscritas un total de 978.361.672 acciones, de las que 80.382.507 acciones, por importe de 38.583.603,36 euros fueron suscritas en efectivo y 897.979.165 acciones, por importe de 431.029.999,20 euros fueron suscritas mediante la capitalización de los préstamos participativos que Grupo Rayet, S.A. y Martibalsa, S.L. ostentaban frente a la Sociedad Dominante.

Como consecuencia de lo anterior, el capital social resultante de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. asciende a 256.029.070,60 euros, representado por 1.280.145.353 acciones de 0,20 euros de valor nominal. Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil el día 20 de febrero de 2009, con fecha de efectos de 6 de febrero de 2009.

Saldos con Nózar, S.A. y sociedades dependientes

Con fecha 30 de noviembre de 2006 las sociedades Nózar y Landscape Nózar, S.L. procedieron a la firma de un contrato de compraventa de una parcela por el cual Landscape Nózar desembolsó 32.574 miles de euros más IVA en concepto de anticipo quedando pendiente de pago 30.000 miles de euros más su correspondiente IVA que se desembolsarían en el momento de la formalización de la escritura pública de compraventa. Dicho anticipo se encuentra contabilizado en el

epígrafe de “Existencias” del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008.

El contrato privado comentado anteriormente contenía una cláusula resolutoria que permitía por decisión unilateral de Landscape Nózar, S.L. el no otorgamiento de la escritura pública de compraventa de la parcela.

Con fecha 17 de marzo de 2008, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., absorbe Landscape Nózar, S.L. y como consecuencia, el anticipo entregado y con fecha 7 de enero de 2009, la Sociedad Dominante, formaliza un contrato con Nózar, S.A. a través del cual se resuelve el contrato privado de compraventa de la parcela comentado anteriormente. Asimismo, en este contrato se estipula que la devolución de los 32.574 miles de euros más IVA entregados a cuenta se realiza mediante la compensación de deuda de la Sociedad Dominante con Nózar, S.A., de modo que, los saldos financieros con Nózar, S.A. quedan reducidos a un saldo acreedor de 1.211 miles de euros con vencimiento en 2012. Al 31 de diciembre de 2008 toda la deuda financiera con Nózar, S.A. está clasificada en el epígrafe “Pasivos financieros corrientes” del Balance de Situación adjunto, excepto los 1.211 miles de euros que se encuentran contabilizados en el epígrafe “Pasivos financieros no corrientes” de dicho Balance.

Operación con Grupo Rayet, S.A.

Con fecha 23 de febrero de 2009 Grupo Rayet, S.A. cede y transmite a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. todos y cada uno de los derechos y obligaciones que la primera tenía en la Unión Temporal de Empresas E.P. Iriepal. El precio de transmisión es de 17.336 miles de euros que se compensan con deuda que Grupo Rayet, S.A. ostentaba con Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y que se encuentra registrada en el epígrafe “Activos financieros corrientes” del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008.

Perspectivas de futuro

El Grupo Afirma apuesta por desarrollar un proyecto inmobiliario integral, que integrará todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo, la promoción residencial, el desarrollo de proyectos industriales y terciarios, así como la promoción de activos para su gestión y explotación como patrimonio en renta.

La vocación de liderazgo de Grupo Afirma pasa necesariamente por posicionar a la compañía en todo el territorio nacional, así como expandir su actividad en nuevos mercados internacionales, contando con presencia en dos interesantes mercados inmobiliarios: Brasil y Rumanía. La vocación de permanencia a largo plazo y de crecimiento en estos mercados se asienta sobre el establecimiento de oficinas locales con equipos propios que sirvan replicar el modelo desarrollado con éxito en el mercado español.

El Grupo Afirma nace, por tanto, como un proyecto bien definido y con unos activos de calidad y diversificados. El proyecto recoge cuatro principales líneas de actuación:

- El crecimiento en todas las áreas de negocio: gestión de suelo, promoción y patrimonio.

- La diversificación geográfica y por tipología de producto, para dotar al balance del Grupo de un componente anticíclico.

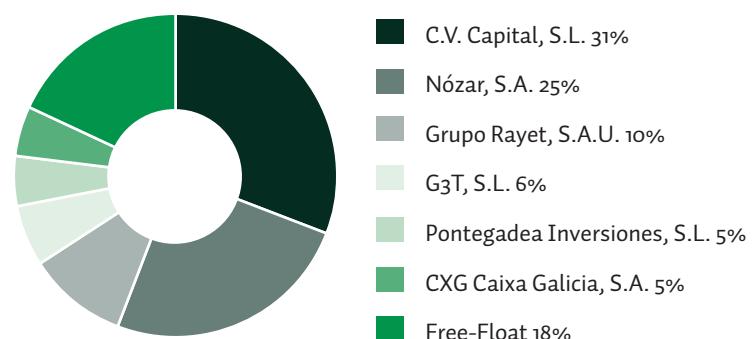
- El reforzamiento de la estructura del balance mediante una reducción del endeudamiento y un incremento de los fondos propios.

- La industrialización y profesionalización del proceso productivo.

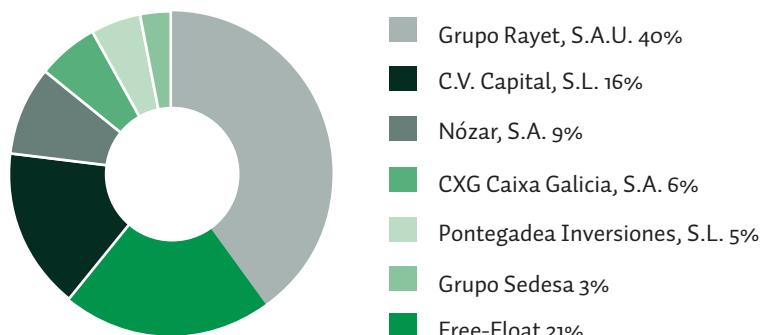
Evolución del accionariado

A lo largo del ejercicio 2008, el accionariado de la Sociedad Dominante se ha visto notablemente modificado como consecuencia de la fusión aprobada el 7 de febrero de 2008. Por otra parte, en el 2009, y como consecuencia de la ampliación de capital iniciada el 16 de enero, se ha producido otra modificación sustancial de la composición del accionariado. A continuación se muestra la evolución del accionariado en los ejercicios 2007 y 2008, así como la estructura accionarial una vez finalizada la ampliación.

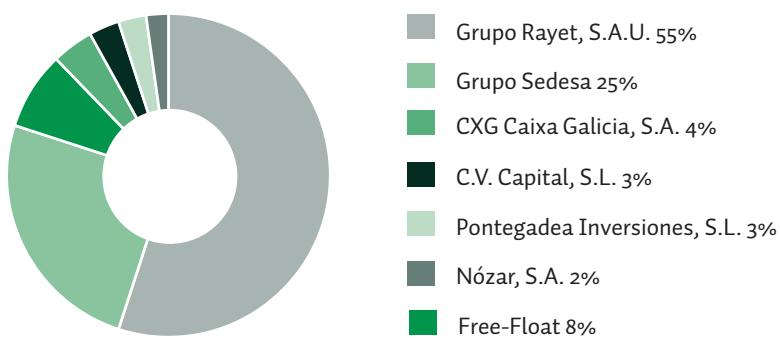
ACCIONARIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2007



ACCIONARIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008



ACCIONARIADO POST AMPLIACIÓN DE CAPITAL 2009



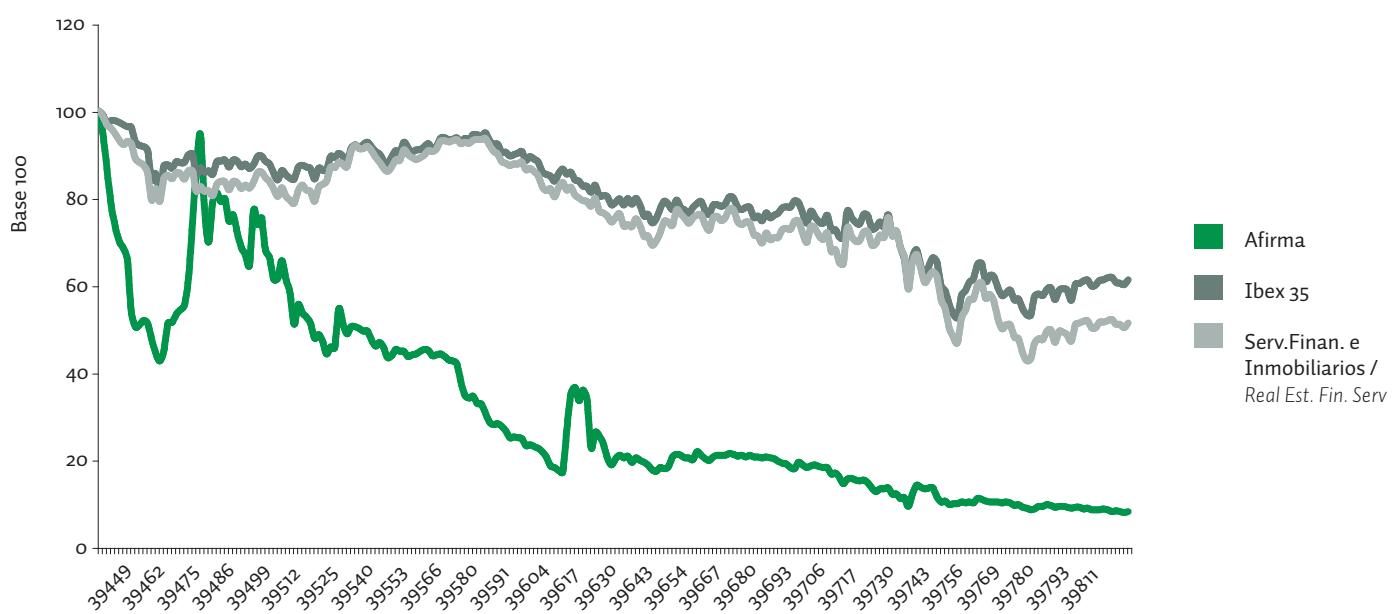
Información bursátil: evolución de la cotización

El año 2008 ha sido un año complicado para la Bolsa y pasará a la historia como el año con el peor resultado de sus inicios en el que el Ibex35 ha cerrado con una caída aproximada del 40%, en línea con las bajadas de otros índices internacionales como el Eurstoxx50 que ha caído un 44% en el año.

La evolución de la acción de Afirma ha mantenido la tendencia del sector inmobiliario en bolsa, siendo uno de los primeros sectores afectados en la actual tendencia bajista del mercado a la que posteriormente se ha incorporado el resto del mercado.

El siguiente gráfico muestra cuál ha sido la evolución de la cotización y del volumen negociado a lo largo del año 2008.

Evolución cotización Afirma en 2008 / Evolution of the Afirma quote 2008



A lo largo del mes de febrero, coincidiendo con el proceso de fusión de las compañías que hoy conforman Afirma Grupo Inmobiliario, la cotización recuperó prácticamente la caída experimentada a lo largo del mes de enero. Una vez concluida la fusión, la tendencia bajista del mercado arrastró la cotización a

mínimos históricos, y a pesar del repunte experimentado a finales del mes de junio con motivo de la reestructuración de la deuda, en el segundo semestre del año se mantiene la presión bajista sobre el precio de la acción.

Principales riesgos asociados a la actividad del grupo y política de gestión de los mismos

Factores de riesgo asociados al negocio del Grupo Afirma

La promoción es una actividad intensiva en capital

La actividad de promoción exige afrontar importantes costes antes de generar ningún ingreso. Así, mientras el proceso de transformación del suelo implica unos 4,5 años de media para la gestión urbanística del mismo y unos 26 meses de media adicionales para el desarrollo de viviendas, la actividad de promoción residencial no comienza a generar ingresos hasta la fase de comercialización. Además, al comienzo de la fase de comercialización se perciben sólo los anticipos de clientes, mientras que el resto del precio sólo se percibe una vez finalizadas las obras y entregada la vivienda.

Como consecuencia de lo anterior, las empresas promotoras tienen un alto apalancamiento operativo, por lo que descensos en las ventas tienen un impacto más que proporcional en el beneficio de las sociedades que operan en este sector.

Endeudamiento y dependencia del acceso a financiación en términos favorables

El Grupo Afirma necesita recursos financieros para seguir desarrollando su negocio. Hasta el momento, el Grupo ha conseguido financiar sus inversiones por medio de los ingresos ordinarios derivados de su actividad, así como por medio de préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios pero, en todo caso, su capacidad para obtener financiación depende de una serie de factores internos y externos. Si el Grupo no consiguiera financiación adicional o solamente la consiguiera en términos desfavorables, se podría lastrar la actividad del Grupo.

La Sociedad Dominante cuenta actualmente con un crédito Sindicado (novado en junio de 2008) que (en sus actuales términos) incluye el necesario cumplimiento de ratios financieros así como una serie de restricciones aplicables a la Sociedad Dominante entre las que, a título enunciativo, destacan restricciones al otorgamiento de financiación; restricciones al endeudamiento; restricciones a la adquisición de sociedades o activos de cualquier naturaleza; restricciones a la celebración de contratos de derivados; restricciones a constituir cualquier tipo de carga o gravamen sobre sus bienes, derechos, equipos, terrenos e instalaciones; restricciones a la disposición de bienes, o activos patrimoniales de cualquier índole, restricciones a la disposición de filiales o negocios; y restricciones a la realización de determinados pagos en concepto de dividendos, intereses, comisiones.

Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos

El Grupo Afirma solicita a expertos independientes, CB Richard Ellis, una valoración periódica sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. Este tipo de valoración incluye hipótesis establecidas bajo el mejor criterio del experto independiente que pueden verse alteradas por cambios futuros en la situación de mercado.

Riesgo de ventas de activos por debajo de su valor de mercado

El valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase propiedad del Grupo Afirma podría sufrir importantes descensos en el futuro respecto de la valoración atribuida a los mismos por expertos independientes por causas no controlables por el Grupo, como pueden ser el estado general del mercado inmobiliario, el incremento o la disminución de la oferta de suelo, la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de incrementos en tipos de interés, cambios normativos, retrasos en tramitaciones urbanísticas, la reducción de las previsiones o parámetros urbanísticos, etc.

Riesgo de subcontratación

El Grupo Afirma subcontrata los servicios de profesionales y constructoras o contratistas independientes, para la mayoría de sus proyectos y trabajos de construcción. A su vez, en ocasiones, los profesionales y contratistas independientes subcontratan determinadas partes de su trabajo a terceros.

Los profesionales y contratistas con los que contrata el Grupo son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Habitualmente, las empresas subcontratadas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo supervisándose sus actividades por parte del Grupo.

No obstante lo anterior, no puede garantizarse que en el futuro, los servicios que pudieran prestar los contratistas y subcontratistas sean satisfactorios o puntuales, existiendo el riesgo de que se produzcan problemas con estos terceros que originen retrasos en las entregas o que obliguen al Grupo a destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos. Adicionalmente, existe el riesgo de que los profesionales y contratistas independientes atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo y forma lo convenido, dando lugar a que el Grupo tenga que sufragar el coste adicional que ello conlleva, incluyendo, en ocasiones, contratar con otros profesionales o contratistas para la finalización de los trabajos.

Aunque se verifica el cumplimiento por parte de los subcontratistas de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social, cualquier incumplimiento por parte de aquéllos podría conllevar la responsabilidad del Grupo frente a estas obligaciones, en virtud de lo contemplado por la legislación vigente.

Existencia de empresas participadas

El Grupo desarrolla parte de sus actividades a través de empresas participadas y, aún cuando la Sociedad Dominante ostenta la gestión de la mayor parte de dichas sociedades participadas, los socios de las mismas podrían tener intereses u objetivos que no coincidan con los intereses u objetivos del Grupo Afirma, llevar a cabo actuaciones contrarias a los intereses de aquellos, impedir de cualquier manera sus objetivos e incluso devenir insolventes, lo cual podría afectar significativamente a la capacidad de la Sociedad Dominante para gestionar los activos de las sociedades participadas.

Resultados 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.

Factores de riesgo asociados al sector inmobiliario

Carácter cíclico del sector inmobiliario

El sector inmobiliario está muy ligado a la situación económica general, por lo que los cambios que se pudieran producir en la misma podrían afectar de forma significativa a la actividad inmobiliaria. Siendo el sector inmobiliario un sector cíclico se está viendo actualmente en situación de clara desaceleración, lo cual está teniendo un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, y por ello afectando negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera del Grupo. Así, de acuerdo con los datos del Ministerio de Fomento, el número de visados de dirección de obra para obra nueva de enero a agosto de 2008 ha sido de 55.741 edificios. Lo que supone aproximadamente un 52% de los visados referidos al mismo periodo del año anterior. En lo que respecta específicamente a edificios destinados a uso residencial, el número de visados de dirección de obra nueva de enero a agosto de 2007 fue de 99.442 frente a los 49.906 del mismo periodo del 2008.

Por otra parte, se observa que la demanda se ha estancado. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano y la desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones. A esto se une el hecho de que, por primera vez desde hace más de una década se observa una caída del precio de la vivienda usada.

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

Riesgo de no obtención de financiación por parte de los compradores

En la mayoría de los casos, los compradores de vivienda financian una parte significativa del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Después de un periodo de tiempo en el que la principal referencia de los tipos de interés en el sector inmobiliario (el índice Euribor a 1 año) ha seguido una tendencia al alza, en la actualidad se aprecia una cierta volatilidad en los tipos de interés como consecuencia de las medidas adoptadas por los bancos centrales para reactivar los mercados financieros. Estas medidas no están teniendo un efecto inmediato en el mercado, lo que está provocando incertidumbre entre los posibles compradores de vivienda en cuanto a los posibles costes hipotecarios en que pueden incurrir, dificultando con ello la recuperación de la demanda de inmuebles.

A las anteriores circunstancias se une que los compradores de vivienda están encontrando dificultades para que las entidades financieras les proporcionen la financiación necesaria (en forma de préstamos hipotecarios) para la compra de las mismas. Ambos factores dan lugar a una reducción de la demanda que implica, por un lado, un menor número de ventas y por otro, que el precio de los inmuebles soporte tensiones bajistas.

Riesgos asociados a la actividad de gestión del suelo, promoción y construcción

Entre los riesgos asociados a la actividad de gestión del suelo, promoción y construcción, pueden destacarse los siguientes:

- Riesgo de incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente, así como el riesgo de que las estimaciones y valoraciones relacionadas con el suelo adquirido resulten ser inexactas, podrían disminuir la rentabilidad de determinados proyectos;

- Riesgos de que se impongan mayores cargas urbanísticas o de cesiones a los Ayuntamientos y Comunidades Autónomas por cambios normativos, cambios de los parámetros urbanísticos contenidos en el planeamiento municipal o en los diferentes instrumentos de planeamiento de desarrollo (planes parciales, proyectos de sectorización, programas de actualización urbanística y estudios de detalle, entre otros) del lugar donde radiquen los terrenos adquiridos, exigencias legales de aumentar en los nuevos desarrollos el número de viviendas sujetas a algún régimen de protección oficial (es decir, no libres);

- Riesgo de no obtener los permisos y licencias necesarios para el desarrollo de la actividad o de sufrir una dilación inusual en la obtención de los mismos;

- Riesgo ligado al régimen de responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado el Grupo como "agente de la edificación" durante un periodo de diez, tres y un año, en función de la entidad de dichos daños;

- Riesgo del retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago de penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; y

- Riesgo de venta de los inmuebles construidos y terrenos adquiridos.

En todo caso, el Grupo Afirma suele construir sus propias promociones 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.

Por otra parte, debe tenerse en cuenta que, hasta el momento en que las promociones comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a adquirir suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc. La política del Grupo es no iniciar la ejecución de una promoción hasta tener un elevado porcentaje de la misma pre-vendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas.

Por otra parte, aunque el Grupo Afirma realiza 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 puedan 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 Afirma.

Alta competitividad del sector

Las características inherentes al sector inmobiliario en España, altamente competitivo y con un elevado grado de atomización, junto con las dificultades por las que atraviesa, han dado lugar a una situación de exceso de oferta de viviendas, locales comerciales y oficinas y, en consecuencia, a una disminución de los precios. Por otra parte, el exceso de demanda podría derivar en incrementos significativos de precio, tanto del suelo, como de los edificios para patrimonio en renta. Estos factores podrían afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera del Grupo.

Ilíquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, particularmente en la coyuntura económica actual. El Grupo podría tener dificultades para materializar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligado a reducir sustancialmente el precio de venta. La ilíquidez de las inversiones podría limitar su capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La actual crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de esta menor facilidad de financiación de posibles compradores.

Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles

Las promociones de viviendas realizadas por el Grupo se desarrollan normalmente mediante la contratación de un presupuesto “llave en mano” realizándose un estricto control por parte de la propiedad del desarrollo de la obra. Las posibles reclamaciones que pudiesen derivarse por defectos en los materiales utilizados o fallos en la ejecución de la obra son, en principio, asumidos por la empresa constructora o bien por la dirección facultativa. No obstante, puede darse el caso de que, en determinadas reclamaciones de clientes, las partes intervenientes en el desarrollo del proceso constructivo no estén dispuestas a asumir su responsabilidad, pudiéndose llegar a una situación en la que la promotora deba hacerse cargo de la reparación, sin perjuicio de que pueda emprender las vías legales que considere oportunas para repercutir dicho coste a los diferentes responsables.

El Grupo no se ha visto hasta la fecha afectado por ninguna reclamación significativa relacionada con las características técnicas ni con los materiales utilizados en la construcción de inmuebles.

Riesgos fiscales asociados al sector inmobiliario

Las operaciones relacionadas con el sector inmobiliario en España están sujetas a una pluralidad de figuras impositivas a nivel estatal, autonómico y local que gravan tanto la tenencia como la adquisición o transmisión directa o indirecta de bienes inmuebles. La multiplicidad de entes (autonómicos, estatales y locales) que tienen atribuidas potestades normativas en el ámbito de la fiscalidad asociada al sector inmobiliario da lugar, con relativa frecuencia, a

cambios normativos destinados a incluir nuevas figuras impositivas o a incrementos de los tipos de gravamen de las ya existentes, lo que puede impactar en el precio final de la vivienda y generar cierta incertidumbre en cuanto al coste de adquisición que deberá afrontar el posible comprador.

Disposiciones Medioambientales

El medioambiente es una de las principales preocupaciones de la responsabilidad social corporativa para el Grupo Afirma. Los principales puntos de actuación son los siguientes:

- (a) Contaminación. Se busca minimizar la generación de residuos, emisiones e impactos ambientales. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo de la compañía sea respetuoso con el entorno:
 - (i) Análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como un criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo.
 - (ii) Descontaminación de los terrenos del solar, control de la erosión y sedimentación, control de los residuos de construcción.
 - (iii) Utilización, siempre que sea posible, de materiales no contaminantes, cables y materiales plásticos libres de halógenos y líquidos refrigerantes no tóxicos.
- (b) Vegetación. Se busca la adopción de medidas de protección de la fauna, flora y correspondientes hábitats (implantando vegetación autóctona y adaptada, eficiencia en los sistemas de riego, utilización, en la medida de lo posible, de agua no potable para dicho riego con la consiguiente reducción de coste de mantenimiento, etc.)
- (c) Ahorro energético. El Grupo fomenta el ahorro de energía entre los usuarios y la sociedad en general. Se puede destacar la instalación de climatización individual y, en un número creciente de edificios, de paneles solares.

En especial el Grupo Afirma puede destacar cuatro características medioambientales comunes en sus edificios:

- (a) Climatización individual. Se trata de sistemas individualizados tanto en las viviendas de 1^a residencia como en las construcciones terciarias tipo apartoteles, que permiten un ahorro energético, comodidad e independencia en el mantenimiento.
- (b) Climatización centralizada. Son sistemas centralizados de producción pero con un control individualizado por estancia. Este sistema es montado en las construcciones terciarias como residencias para mayores, que permiten un ahorro energético importante, comodidad y sencillez en el mantenimiento para la explotación.
- (c) Optimización acústica. El Grupo Afirma, con el fin de optimizar la acústica ha contratado un despacho de arquitectura externo que se encarga de la realización de los estudios para la optimización acústica en sus edificios, cumpliendo con la normativa NBE-CA 88. Posteriormente el Grupo Afirma realiza, en las edificaciones de uso terciario y en las destinadas a 1^a vivienda, sus ensayos y pruebas para refrendar los resultados obtenidos con los inicialmente proyectados, con el fin de mejorar las soluciones que se deben adoptar en futuros proyectos.
- (d) Aislamiento térmico. El Grupo Afirma cumple con las condiciones de confort suficiente para garantizar el

aislamiento térmico de la normativa NBE-CT 79, con el fin de mejorar el confort de sus construcciones. Todo esto es supervisado por un despacho de arquitectura externo.

Por otra parte, el Grupo Afirma no realiza, en relación con su inmovilizado material, ningún tipo de emisión significativa de contaminantes, ni está sujeta a ninguna regulación medioambiental específica. En este sentido, el Grupo no estima que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto. Del mismo modo, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, el Grupo Afirma no ha incurrido en gastos significativos, ni ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental ni se han producido ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente por importes significativos.

Para garantizar el cumplimiento de las pautas establecidas anteriormente; cabe destacar que la Sociedad Dominante está procediendo a implantar un Sistema de Gestión Ambiental basado en la normativa ISO 14001:2004 y Reglamento de la Unión Europea 761/2001 de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS). La implantación de estos sistemas determina el desarrollo e implantación de los siguientes documentos:

- (e) Política de Gestión Ambiental definida desde la presidencia de la organización.
- (f) Programa de Gestión Ambiental, en el que se recogen las actividades, recursos y responsabilidades, necesarias para lograr el cumplimiento de objetivos y metas ambientales establecidas anualmente.
- (g) Procedimientos operativos que describen el desarrollo de las actividades enunciadas en el Manual de Gestión Ambiental y que determinan la identificación, control y seguimiento de todos los aspectos ambientales generados en la actividad de promoción integral.
- (h) Auditoría interna, como herramienta para evaluar el desarrollo y la eficacia del Sistema de Gestión Ambiental implantado.
- (i) Fichas de extracción de requisitos legales. La Sociedad Dominante dispone de un servicio subcontratado de actualización de los requisitos ambientales aplicables a su actividad.

La revisión del Sistema se realiza anualmente por la Dirección para evaluar el desarrollo del mismo, su eficacia y para marcar nuevos objetivos y metas para la mejora de la protección ambiental.

El Grupo Afirma desarrolla un mecanismo de comunicación activa, tanto interna hacia los empleados, como externa hacia los clientes, proveedores y contratistas, a la administración y otras partes interesadas.

El control ambiental en el Grupo se fundamenta en cinco pilares, que determinan el exhaustivo control de los aspectos ambientales que genera la actividad del Grupo:

- (j) Identificación de riesgos medioambientales en la fase de evaluación de suelos, dentro del proceso establecido para determinar su compra.
- (k) Evaluación de proyectos para su catalogación ambiental. Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. dispone de una Guía de Criterios Ambientales para reducir el impacto ambiental en el

diseño de promociones (viviendas, centros comerciales, locales para oficinas...), mediante la implantación de listados de chequeo que determinan la evaluación del edificio que se trate.

- (l) Evaluación durante el control de obra, mediante la implantación de listados de chequeo que garantizan tanto el cumplimiento de la legislación vigente como de los principios establecidos en el Sistema de Gestión de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (m) Cumplimiento de las actividades de control establecidas como buenas prácticas ambientales en oficinas.
- (n) Concienciación a nuestros clientes mediante la entrega en el servicio de postventa o mantenimiento de la Guía Ambiental para la Protección del Medio Ambiente, donde Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. establece unas pautas para la minimización de los aspectos ambientales que genera el producto que ha puesto en el mercado.

Personal

El Grupo Afirma 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.

A lo largo del año 2008 y como consecuencia de la operación de fusión llevada a cabo y de la propia evolución del sector inmobiliario, ha sido necesario llevar a cabo una revisión en profundidad de la estructura organizativa de Grupo y de la asignación de responsabilidades bajo la nueva organización. Ello ha supuesto la reasignación de funciones, lo que ha permitido la promoción interna de varios responsables de departamentos, aprovechando las capacidades del equipo y adaptando la estructura organizativa con el fin de dotar a la compañía con unos procesos de gestión más ágiles y operativos.

Al cierre del ejercicio 2008 la plantilla del Grupo es de 221 personas, que se considera adecuada a los actuales ritmos de actividad.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

Teniendo en cuenta el sector de actividad del Grupo, este apartado no es aplicable.

Acciones propias

Durante el ejercicio 2008 se han adquirido 280.595 acciones propias a un precio medio de 0,425 euros por acción y se han vendido 190.000 acciones propias en dos operaciones a un precio medio de 2,68 euros por acción. A 31 de diciembre de 2008 hay en autocartera 290.595 acciones.

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

Primero.- Estructura del Capital Social

El Capital Social de la Compañía asciende a 31 de diciembre de 2008 a 60.356.736,20 euros y estaba representado por 301.783.681 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 han sido declaradas legalmente como significativas por quienes vienen obligados a ello, y que a 31 de diciembre de 2008, eran las siguientes:

Denominación	% Directo	% Indirecto	% Total
Abánades López, Félix	0,000	40,291	40,291
Bañuelos de Castro, Enrique	0,000	16,456	16,456
Caja de Ahorros de Galicia	0,000	5,641	5,641
CV Capital, S.L.	16,456	0,000	16,456
Nózar, S.A.	8,670	0,660	9,330
Ortega Gaona, Amancio	0,000	4,627	4,627
Cotino Escriba, Vicente	0,000	3,140	3,140
Grupo Rayet, S.A.	40,291	0,000	40,291
CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.	2,008	3,633	5,641
Sedesa División Inmobiliaria, S.L.	3,140	0,000	3,140

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.

La regulación de los procedimientos, criterios y órganos competentes para el nombramiento y sustitución de los Consejeros se encuentra recogida, además de en la Ley de Sociedades Anónimas y el Reglamento del Registro Mercantil, en los Estatutos Sociales (artículos 19 y 20) y el Reglamento del Consejo (artículos 19, 20, 21, 22 y 23).

Se fija que la administración y representación de la sociedad estará a cargo del Consejo de Administración, no siendo necesario ser accionista para pertenecer al Consejo. Los Consejeros ejercerán su cargo por un periodo de 6 años, sin perjuicio de la facultad de separación que corresponde a la Junta y de poder ser reelegidos una o más veces por igual periodo de tiempo.

El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros, que serán designados por la Junta General, sólo en determinadas ocasiones en que resulta indispensable por haberse producido vacantes desde la celebración de la Junta General de Accionistas se procede, de conformidad con lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, a su nombramiento por cooptación, siendo ratificada esta decisión por la primera Junta General que posteriormente se celebre.

Las propuestas de nombramientos o reelección de los Consejeros que se eleven a la Junta o al Consejo (si el nombramiento es por cooptación,) deberán de respetar lo dispuesto en el Reglamento del Consejo y se aprobarán por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno en caso de Consejeros Independientes y previo informe de dicha Comisión en el resto de supuestos.

El Consejo de Administración procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión del Consejo, así como se establece que los Consejeros Independientes no permanecerán como tales durante un periodo continuado superior a doce (12) años.

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados o

cuando así lo acuerde la Junta General en el uso de sus facultades.

En el caso de los Consejeros dominicales, éstos 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 periodo 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.

B. Normas aplicables a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

Se recoge en el artículo 17 de los Estatutos Sociales, fijándose que 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.

Séptimo.- Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.

a) Poderes de los miembros del Consejo de Administración.

Las normas a este respecto se encuentran, en primer lugar, en los Estatutos de la Compañía (artículos 25 y 26) y, en segundo lugar, en su Reglamento del Consejo de Administración (artículos 5 y 6).

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, estándosele atribuidas todas cuantas facultades no se hallen expresamente encomendadas a la Junta General por los Estatutos o la Ley. No obstante, esta facultad, en su relación interna con la Sociedad, habrá de cumplir las determinaciones y directrices que le marquen los acuerdos sociales.

Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se configura como un órgano de supervisión y control.

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. En concreto el artículo 5.5 del Reglamento del Consejo establece las competencias que se reserva el Consejo de Administración.

Las facultades inherentes al Consejo de Administración, salvo aquellas legal o estatutariamente indelegables, las ostenta el Consejero Delegado.

b) Poderes relativos a la posibilidad de emitir acciones.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 7 de febrero de 2008, acordó autorizar al Consejo de Administración al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de un año a contar desde la fecha del acuerdo de la Junta determinase la fecha concreta en la que se ha de llevar a cabo el aumento de capital, acordado por la Junta por un importe de 33.687.479,60 euros mediante la emisión de 168.437.398 nuevas acciones ordinarias de VEINTE CÉNTIMOS (0,20 €) DE EURO de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de CUATRO EUROS CON OCHENTA CÉNTIMOS (4,80 €) por acción, con los mismos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación 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.

La Junta General Ordinaria de fecha 24 de junio de 2008 modificó los términos del acuerdo de la ampliación de capital manteniendo la cifra total del aumento (nominal más prima) de manera que se aumenta el capital en un importe de 81.370.726,00 € mediante la emisión de 406.853.630 nuevas acciones de VEINTE CÉNTIMOS (0,20 €) DE EURO de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de UN EURO CON OCHENTA Y SIETE CÉNTIMOS (1,87.- €) DE EURO por acción, manteniendo la delegación en el Consejo de Administración.

Asimismo en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 24 de junio de 2008 se acuerda autorizar al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, para que dentro del plazo máximo de cinco años y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del mismo, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, dando nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos sociales y solicitando la admisión a cotización de las nuevas acciones.

Dicha Junta también delega en el Consejo de Administración, con arreglo al régimen general sobre emisión de obligaciones y al amparo de lo dispuesto en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, la facultad de emitir obligaciones y cualesquier otros valores representativos de parte de un empréstito convertibles en acciones de nueva emisión de la Sociedad y/o canjeables por acciones en circulación de la Sociedad, así como warrants u otros valores análogos que puedan dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, bien de nueva emisión, o bien ya en circulación.

Finalmente la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 27 de noviembre de 2008 modificó los términos del aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008, modificados a su vez por la Junta General de Accionistas celebrada el 24 de junio de 2008, reduciendo el tipo de emisión de las nuevas acciones de 2,07

euros a 0,48 euros por acción a fin de ajustarlo a la evolución en bolsa del precio de la acción de la Sociedad. En consecuencia, se incrementó el importe nominal del aumento hasta la cifra de 350.911.245,80 euros, mediante la emisión de 1.754.556.229 nuevas acciones de veinte céntimos de euro (0,20 €) de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de veintiocho céntimos de euro (0,28 €) por acción, de la misma clase y serie. Se mantiene la delegación en el Consejo de Administración.

c) Poderes relativos a la posibilidad de recomprar acciones.

En cuanto a las normas aplicables en relación con las operaciones de autocartera se recogen en el Reglamento Interno de Conducta (RIC), en concreto en el artículo 7 del mismo, los criterios y la política en materia de autocartera, en concreto, 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, cumpliendo con los principios de transparencia, no uso de información privilegiada y neutralidad en la formación del precio.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de 24 de junio de 2008 autorizó al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias, directamente o a través de sociedades del Grupo, de acuerdo con el artículo 75 y siguientes del vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Dicha autorización se concedió por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de la Junta General.

Octavo.- Acuerdos significativos que dependan del cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

La Sociedad tiene suscrito un contrato de préstamo sindicado con determinadas entidades financieras en el que se establece que un cambio de control a raíz de una oferta pública de adquisición afectaría a su vigencia. En concreto se establece la obligación del accionista mayoritario Grupo Rayet, S.A. de no descender su participación por debajo del 30% durante un periodo de tiempo determinado.

Noveno.- Acuerdos de la Sociedad con sus cargos de administración y dirección que prevean indemnizaciones especiales.

Durante el ejercicio 2008, algunos miembros del equipo directivo han tenido reconocido contractualmente cláusulas de indemnización en caso de despido improcedente. La compensación económica pactada, en términos generales, consiste en un intervalo de entre tres meses y tres años de su salario fijo para el caso de despido improcedente.



Informe de Gobierno Corporativo



Informe de Gobierno Corporativo

Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas

Para una mejor comprensión del modelo y posterior elaboración del mismo, es necesario leer las instrucciones que para su cumplimentación figuran al final del presente informe.

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
17/03/2008	60.356.736,20	301.783.681	301.783.681

Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

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 indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
GRUPO RAYET, S.A.U.	121.592.888	0	40,291
DON ENRIQUE BÁÑUELOS DE CASTRO	0	49.660.985	16,456
NOZAR, S.A.	26.165.551	1.992.992	9,331
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	0	17.023.350	5,641
DON AMANCIO ORTEGA GAONA	0	13.964.116	4,627
VICENTE COTINO ESCRIBA	0	9.475.578	3,140

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	Nombre o denominación social del titular directo de la participación	A través de :	
		Número de derechos de voto directos (*)	% sobre el total de derechos de voto
DON ENRIQUE BÁÑUELOS DE CASTRO	CV CAPITAL, S.L.	49.660.985	16,456
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	CXG CORPORACION		
	CAIXAGALICIA, S.A.	6.059.500	2,008
	CXG DESARROLLOS		
	INMOBILIARIOS CORPORACIÓN		
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	CAIXAGALICIA, S.L.	10.963.850	3,633
DON AMANCIO ORTEGA GAONA	PONTE GADEA, S.L.	7.892.497	2,615
DON AMANCIO ORTEGA GAONA	PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.	6.071.619	2,012
VICENTE COTINO ESCRIBA	SEDESA DIVISIÓN INMOBILIARIA, S.L.	9.475.578	3,140

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	11/03/2008	Se ha descendido del 20% del capital Social
NOZAR, S.A.	03/04/2008	Se ha descendido del 10% del capital Social
GRUPO RAYET, S.A.U.	03/04/2008	Se ha superado el 40% del capital Social
G3T, S.L.	18/04/2008	Se ha descendido del 5% del capital Social
CV CAPITAL, S.L.	02/04/2008	Se ha descendido del 20% del capital Social
SEDESA DIVISIÓN INMOBILIARIA, S.L.	07/04/2008	Se ha superado el 3% 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
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	31	121.592.888	40,291
PAU GUARDANS I CAMBO	0	1.750.802	0,580
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	0	0	0,000
CLAUDIA PICKHOLZ	0	0	0,000
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	6.059.500	10.963.850	5,641
JORGE CALVET SPINATSCH	0	0	0,000
DON JOSÉ ANTONIO RODRIGUEZ GIL	100	0	0,000
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	0	415.204	0,138
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	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 :	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	GRUPO RAYET, S.A.U.		121.592.888	40,291
PAU GUARDANS I CAMBO	IN HOTELS REAL ESTATE, S.L.		1.750.802	0,580
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	INMOBILIARIOS CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.L.		10.963.850	3,633
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZAR, S.A.		415.204	0,138

% total de derechos de voto en poder del consejo de administración **46,650**

Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos sobre acciones de la sociedad:

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:

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 : Grupo Rayet, S.A. es deudor de la Sociedad por diversos contratos de financiación adquiridos por ésta con ocasión del proceso de fusión de Rayet Promoción, S.L. por absorción del ejercicio 2008. Asimismo, tiene otorgadas garantías a favor de la Sociedad derivadas del préstamo de financiación concedido a la Sociedad.

Nombre o denominación social relacionados
GRUPO RAYET, S.A.U.

Tipo de relación: Societaria

Breve descripción: Tiene otorgadas garantías a favor de la Sociedad derivadas del préstamo de financiación concedido a la Sociedad.

Nombre o denominación social relacionados

PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.
SEDESA DIVISIÓN INMOBILIARIA, S.L.

Tipo de relación: Societaria

Breve descripción: CV Capital, S.L. es acreedor de la Sociedad por diversos contratos de financiación adquiridos por ésta con ocasión del proceso de fusión por absorción del ejercicio 2008. Asimismo, tiene otorgadas garantías a favor de la Sociedad derivadas del préstamo de financiación concedido a la Sociedad.

Nombre o denominación social relacionados

CV CAPITAL, 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:

NO

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:

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

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas (*)	% total sobre capital social
290.595	0	0,100

(*) A través de:

Total

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocartera de la sociedad:

A fecha de cierre del ejercicio:

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el periodo (miles de euros)	-188
--	-------------

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 24 de junio de 2008, adoptó, en su punto Sexto 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 AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, 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 integralmente 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 legales 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 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 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

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

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	Representante	Cargo en el consejo	Fecha Primer nombramiento	Fecha Último nombramiento	Procedimiento de elección
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ		PRESIDENTE CONSEJERO DELEGADO	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
PAU GUARDANS I CAMBO		VICEPRESIDENTE	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA		CONSEJERO	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
CLAUDIA PICKHOLZ		CONSEJERO	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.	JUAN DAPENA TRASEIRA	CONSEJERO	13/09/2006	13/09/2006	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
JORGE CALVET SPINATSCH		CONSEJERO	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL		CONSEJERO	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JUAN CARLOS NOZALEDÀ ARENAS		CONSEJERO	27/06/2007	27/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA		CONSEJERO	07/02/2008	07/02/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS

Número total de consejeros 9

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 JESÚS DEL PINO DURÁN	DOMINICAL	29/01/2008
G3T, S.L.	DOMINICAL	29/01/2008
DON IGNACIO BONILLA GANOSA	DOMINICAL	07/02/2008
GRUPO RAYET, S.A.U.	DOMINICAL	07/02/2008
DON RAMON DE LA RIVA REINA	DOMINICAL	31/03/2008

B.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	-	PRESIDENTE CONSEJO ADMINISTRACIÓN

Número total de consejeros ejecutivos	1
% total del Consejo	11,111

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
PAU GUARDANS I CAMBO	--	GRUPO RAYET, S.A.U.
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	--	GRUPO RAYET, S.A.U.
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	CXG CORPORACION
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	--	CAIXAGALICIA, S.A.
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	--	NOZAR, S.A.
		GRUPO RAYET, S.A.U.

Número total de consejeros dominicales	5
% total del Consejo	55,556

Administración de GAMESA Corporación Tecnológica, S.A. y FRANCE TELECOM ESPAÑA, S.A.

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre o denominación del consejero
CLAUDIA PICKHOLZ

Perfil

Licenciada en Ciencias Económicas, MBA por Harvard Business School y BA por la Universidad RUTGERS. Ha desarrollado su carrera profesional en compañías multinacionales como Elsevier España, Eastman Kodak, Kodak, Johnson's Wax, Coca-Cola, ocupando puestos de Dirección General con responsabilidad internacional.

Nombre o denominación del consejero
JORGE CALVET SPINATSCH

Perfil

Licenciado en Derecho y en Administración de Empresas por ICADE y MBA en Finanzas. Ha desarrollado su carrera profesional principalmente en el ámbito de la Banca de Negocios, habiendo ocupado en los últimos años distintos puestos en entidades como UBS España, S.A., donde ocupó el cargo de Presidente y Consejero Delegado, y en Fortis Bank, donde fue Presidente para España y Portugal. Ha participado en varios Consejos de Administración, siendo actualmente miembro del Consejo de

Nombre o denominación del consejero
DON JOSE ANTONIO RODRIGUEZ 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	3
% total del consejo	33,333

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Detalle los motivos por los que no se puedan considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el periodo en la tipología de cada consejero:

Nombre o denominación social del consejero	Fecha del cambio	Condición anterior	Condición actual
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	31/03/2008	DOMINICAL	EJECUTIVO

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
G3T, S.L.

Motivo del cese
Carta

Nombre del consejero
GRUPO RAYET, S.A.U.

Motivo del cese
Carta

Nombre del consejero
DON IGNACIO BONILLA GANOSA

Número o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad cotizada	Cargo
PAU GUARDANS I CAMBO	EGERIA INVERSIONES SIMCAV	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	PESCANOVA. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TECNOCOM. TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA. S.A.	VICEPRESIDENTE
JORGE CALVET SPINATSCH	FRANCE TELECOM ESPAÑA	CONSEJERO
JORGE CALVET SPINATSCH	GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA	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:

SI

Explicación de las reglas
El artículo 28.1.i) del Reglamento del Consejo de Administración

Motivo del cese
Carta

Nombre del consejero
DON JESÚS DEL PINO DURÁN

Motivo del cese
Carta

Nombre del consejero
DON RAMON DE LA RIVA REINA

Motivo del cese
Carta

B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:

Nombre o denominación social consejero
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ

Breve descripción
El Consejero Delegado tiene delegadas todas las facultades del Consejo de Administración, excepto las indelegables legal o estatutariamente.

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:

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:

Número o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad cotizada	Cargo
PAU GUARDANS I CAMBO	EGERIA INVERSIONES SIMCAV	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	PESCANOVA. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO. S.A.	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TECNOCOM. TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA. S.A.	VICEPRESIDENTE
JORGE CALVET SPINATSCH	FRANCE TELECOM ESPAÑA	CONSEJERO
JORGE CALVET SPINATSCH	GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA	VICEPRESIDENTE

de la Sociedad establece que los Consejeros, no podrán, salvo autorización expresa del Consejo, previo informe del Comité de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, formar parte de más de ocho (8) consejos, excluyendo (i) los Consejos de Sociedades que formen parte del mismo grupo que la Sociedad, (ii) los Consejos de sociedades familiares o patrimonios de los Consejeros o sus familiares y (iii) los Consejos de los que formen parte por su relación profesional.

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 de 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:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución Fija	749
Retribución Variable	0
Dietas	312
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	1.061

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
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:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución Fija	0
Retribución Variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	0

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
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:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	190	0
Externos Dominicales	425	0
Externos Independientes	446	0
Otros Externos	0	0
Total	1.061	0

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros (en miles de euros)	1.061
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	0,0

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:

Nombre o denominación social	Cargo
JESÚS TORTUERO ROA	DIRECTIVO
MATEU TERSOL ANDOLS	DIRECTIVO
JUAN MANUEL SALGADO POL	DIRECTIVO
BORJA FERNANDO LERIA ULECIA	DIRECTIVO
DOÑA CRISTINA DE URIARTE CHÁVARRI	DIRECTIVO
SALVADOR GRANE TERRADAS	DIRECTIVO
MARÍA LLANOS GARCÍA MARTÍNEZ	DIRECTIVO

Remuneración total alta dirección (en miles de euros)	1.733
--	--------------

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:

Número de beneficiarios	3
--------------------------------	----------

Órgano que autoriza las cláusulas	Consejo de Administración	Junta General
	NO	NO

¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?	NO
--	-----------

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 las 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.

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.

Por su parte, 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.

Asimismo, el artículo 31 del Reglamento del Consejo relativo a la retribución de los Consejeros establece lo siguiente:

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias

1. El Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por la Junta General de Accionistas, con arreglo a las previsiones estatutarias.
2. El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño y actividad.
3. La retribución de los Consejeros será plenamente transparente. Con esta finalidad se realizará un examen anual sobre la política de retribución de los Consejeros, incluyéndose la información relativa a retribuciones en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en las Cuentas Anuales de la Sociedad, con el debido detalle.

A estos efectos, el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno aprobará un informe anual sobre la política de retribuciones de los Consejeros que tratará, entre otros, los siguientes aspectos:

- 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 retributivos 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 retributivos 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 (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.

4. Las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan al Consejero por cualesquiera otras funciones ejecutivas o consultivas que, en su caso, desempeñe en la sociedad.

5. Se circunscribirán 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, excepto cuando se trate de la entrega de acciones, siempre que se condicione a que los Consejeros las mantengan hasta su cese como Consejero.

6. El Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno adoptarán todas las medidas que estén a su alcance para asegurar que la retribución 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.

7. Las remuneraciones relacionadas con los resultados de la Sociedad deberán tomar en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minorar dichos resultados.

8. En caso de retribuciones variables, las políticas retributivas deberán incorporar 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 Sociedad o de otras circunstancias similares.

9. El Consejo podrá someter a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, el informe sobre la política de retribuciones de los Consejeros poniéndose, en este caso, dicho informe a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la Sociedad considere conveniente.

El 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 que sean necesarias, 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.

El informe contendrá igualmente explicación sobre el papel desempeñado por la Comisión de Nombramiento, Retribuciones y Buen Gobierno 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.

10. La Memoria anual de la Sociedad detallará las retribuciones individuales de los Consejeros durante el ejercicio e incluirá:

a) El desglose individualizado de la remuneración por cada tipología de Consejero, que incluirá, en su caso:

- i) Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas;
- 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 planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados 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 Consejeros 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 satisface, 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.

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

Cuestiones sobre las que se pronuncia la política de retribuciones

El Presidente de la Comisión de Retribuciones y Nombramientos expuso ante la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de junio de 2008 su informe relativo a la política de retribuciones desarrollada en el ejercicio 2007, que contenía los siguientes aspectos:

1. Antecedentes.

El Código Unificado de Buen Gobierno aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el 19 de mayo de 2006, establece la conveniencia de que los Consejos de Administración de dichas entidades adopten acuerdos relativos a la política de retribución del Consejo, a propuesta de las correspondientes Comisiones de Nombramientos y Retribuciones.

Este informe, dando transparencia a la política de retribuciones seguida en AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. durante el ejercicio 2007, contiene una descripción de los principios básicos de la política retributiva de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, desarrollada sobre la base del contenido de los Estatutos Sociales y del Reglamento del Consejo de Administración.

2.- Principios Generales de la Política Retributiva de los Consejeros de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

En Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. se entiende el esquema de compensación de los consejeros como un elemento clave para la creación de valor de la compañía. Para ello cuenta con un sistema retributivo basado en la generación recíproca de valor para los empleados y para la compañía. El esquema retributivo tiene en cuenta la responsabilidad, dedicación y cuantificación de los consejeros.

Los Estatutos Sociales regulan la retribución de los Consejeros en su artículo 22 y en los artículos 18 b) y 31 del reglamento del Consejo.

3. Política Retributiva correspondiente al ejercicio 2007.

La firma internacional Merger Human Resources Consulting colaboró con la Sociedad para fijar y establecer una política retributiva adecuada en línea con la práctica de mercado como marco de referencia, que permitiese identificar la diferente involucración y dedicación de los miembros del Consejo, estableciendo distintos niveles a la hora de establecer las cuantías asignadas.

De acuerdo con la propuesta efectuada por la Comisión de Nombramiento, Retribuciones y Buen Gobierno, el Consejo de Administración ha propuesto a la Junta una retribución de hasta 1.000.000 euros para el conjunto del Consejo de Administración.

Dicho importe se distribuye por conceptos objetivos, de la siguiente manera:

El Presidente, Vicepresidente y el Consejero Delegado perciben un cantidad anual fija (175.000 euros el primero y 100.000 euros los dos segundos). Los Consejeros independientes, en atención a su condición, perciben una cantidad fija anual de 60.000 euros. El resto de Consejeros perciben una cantidad fija anual de 18.000 euros.

Por pertenencia a Comisiones, los presidentes de las Comisiones de Nombramientos y de Auditoría perciben una cantidad fija anual de 30.000 euros por el cargo y los vocales de cada una de ellas, incluidos Presidentes, perciben una cantidad fija anual de 30.000 euros.

La asistencia a cada consejo devenga una dieta a favor del Consejero por importe de 3.000 euros.

Es importante resaltar que la Sociedad no tiene concedido ningún tipo de crédito ni anticipo a miembros del Consejo de Administración, ni ha contraído obligaciones por su cuenta por avales o garantía. Tampoco se ha establecido ningún sistema de previsión.

Si bien en la Junta de 27 de junio de 2007 se aprobó la posibilidad de que la retribución de los miembros del órgano de administración consistiera en una entrega de acciones u opciones sobre acciones, dicho plan todavía no ha sido llevado a cabo por la Sociedad.

Asimismo se acuerda establecer una retribución de hasta 1.000.000 de euros en concepto de sueldos y dietas para los consejeros ejecutivos.

4. Política retributiva para ejercicios futuros.

En cuanto a la política retributiva para ejercicios futuros el Consejo de Administración no ha adoptado en materia retributiva otros acuerdos que se refieran o afecten a futuros ejercicios.

Este es el Informe que se presenta a la Junta de la Sociedad Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. siguiendo las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

Papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones

El artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad establece que sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pudiera asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno tendrá entre sus competencias el realizar un examen anual sobre la política retributiva de los Consejeros y altos directivos.

¿Ha utilizado asesoramiento externo?

SI

Identidad de los consultores externos

La firma internacional Merger Human Resources Consulting.

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 consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo
DON FÉLIX ABANADES LÓPEZ	GRUPO RAYET, S.A.U.	Directivo
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	GRUPO RAYET, S.A.U.	Consejero
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZAR, S.A.	Consejero
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	GRUPO RAYET, S.A.U.	Consejero

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:

Nombre o denominación social del consejero vinculado
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.

Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado
CXG DESARROLLOS INMOBILIARIOS CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.L.

Descripción relación
CXG DESARROLLOS INMOBILIARIOS CORPORACION CAIXAGALICIA, S.L. se encuentra íntegramente participada por CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.

B.1.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

SI

Descripción de modificaciones

Durante el ejercicio 2008 se ha procedido a modificar determinados artículos del Reglamento del Consejo al objeto de adaptarlo al Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado por el Consejo de CNMV con fecha 22 de mayo de 2006. Los artículos modificados son los siguientes:

- . Artículo 2 relativo a la 'Interpretación'
- . Artículo 5 relativo a 'Funciones Generales del Consejo de Administración' se introduce un apartado 5 en el que se establece que el Consejo se reserva determinadas competencias al objeto de poder cumplir con sus funciones de supervisión y control.
- . Artículo 7 'Composición cuantitativa' se modifica al apartado 2 al objeto de delimitar el número de Consejeros entre 5 y 15 miembros.
- . Artículo 8 'Composición cualitativa' que regula la composición cualitativa del Consejo, al objeto establecer los criterios que determinen y sirvan de base para definir el carácter y condición de cada consejero.
- . Artículo 9 relativo al 'Presidente del Consejo' se introducen los apartados 4 y 5 para incluir como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo al Presidente no sólo para convocar y formular el orden del día, sino también para cuidar que la información llegue a todos los Consejeros.
- . Artículo 11 relativo al 'Secretario del Consejo' estableciendo en el apartado 3 determinadas obligaciones al Secretario quién estará encargado de velar de una forma especial para que las actuaciones del Consejo se ajusten al espíritu de la ley y demás

normativa. Se establece que del nombramiento y cese del Secretario deberá ser informados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y aprobados por el pleno del Consejo en aras de garantizar la independencia del mismo.

- . Artículo 13 relativo a 'Reuniones del Consejo de Administración' se establecen mecanismos para incluir y solicitar la convocatoria del Consejo o nuevos puntos en el orden del día a consejeros distintos de la figura del Presidente.
- . Artículo 14 relativo al 'Desarrollo de las sesiones'.
- . Artículo 15 relativo a las disposiciones generales de las Comisiones y Comités del Consejo se establecen los criterios básicos de actuación de las distintas comisiones y/o Comités.
- . Artículo 16 relativo al 'Comité de Auditoría' se modifica el apartado 'Composición' para establecer que los miembros, en especial el Presidente, se designará teniendo en cuenta sus conocimientos en materia de contabilidad y auditoría. Se amplían las competencias de dicho Comité en relación con auditoría de cuentas, auditores externos e información financiera, así como sistemas de información y control interno y política de gestión de riesgos.
- . Artículo 17 relativo a la Comisión ejecutiva de estrategia, indicando que se regirá por su propio reglamento.
- . Artículo 18 relativo a la 'Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno'
- . Artículo 19 relativo al 'Nombramiento de Consejeros'.
- . Artículo 20 relativo a la 'Duración del cargo'.
- . Artículo 22 relativo al 'Cese de los Consejeros'.
- . Artículo 24 relativo al 'Derecho y deber de información de los Consejeros'.
- . Artículo 25 relativo al 'Deber de diligencia'.
- . Artículo 28 relativo al 'Deber de lealtad'.
- . Artículo 31 relativo a la 'Retribución del Consejero'.
- . Artículo 38 relativo a las 'Relaciones con el Auditor de Cuentas'.

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.

En relación con el nombramiento de Consejeros, el artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad establece lo siguiente:

1. 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 Estatutos Sociales.
2. 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.

3. El carácter de cada Consejero se explicará por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirmará o, en su caso, revisará anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno. En dicho Informe se explicarán también las razones por las cuales se haya nombrado, en su caso, Consejeros Dominicanos a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expondrán 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 Dominicanos.

4. Cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explicará los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación. En particular, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno velará para que al proveerse nuevas vacantes:

- a) Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;
- b) La Sociedad busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Las propuestas 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 aprobarán por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, en el caso de los restantes consejeros.

5. La Sociedad hará público, a través de la página de Internet de la Sociedad, y mantendrá actualizada, la siguiente información sobre sus Consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;
- b) Otros consejos de administración a los que pertenezcan, se trate o no de sociedades cotizadas, con el alcance que establezca el Consejo o la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno;
- c) Indicación de la categoría de Consejero a la que pertenezcan según corresponda, señalándose, en el caso de Consejeros Dominicanos, el accionista al que representen o con quién 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.

Los Consejeros deberán informar puntualmente a la Sociedad sobre los anteriores extremos.

Por su parte, en relación con la duración del cargo de consejero, el artículo 20 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

1. 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.

2. Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General que se celebre tras su designación.

3. Los Consejeros Independientes no permanecerán como tales durante un período continuado superior a doce (12) años.

El artículo 21 del Reglamento del Consejo establece que 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. Asimismo, 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 previsto en el artículo 23 del Reglamento del Consejo de Administración, 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.

Por lo que se refiere al cese de los Consejeros, el artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

- 1. 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.
- 2. 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.
- 3. 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.
- 4. 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 concurre justa causa, apreciada por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno. En particular se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en alguna de las circunstancias que impida su calificación como Independiente.

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 el artículo 8.5.

5. 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.

6. Los Consejeros estarán obligados a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales. 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 examinará el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el Consejero continúe en su cargo. De todo ello el Consejo dará cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

7. Cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un Consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, deberá explicar las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dará cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

De acuerdo con lo dispuesto por el artículo 22.2 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 sus consejeros dominicales.

Asimismo, el apartado 5 del citado artículo 22 establece que 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.

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 artículo 9 del Reglamento del Consejo de Administración establece la regulación relativa a la figura del Presidente del Consejo. En este sentido, dicho artículo establece lo siguiente:

1. El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre sus miembros y 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, correspondiéndole ejecutar los acuerdos del propio Consejo. Sin perjuicio de esto, en el momento del nombramiento de cada nuevo Presidente, el Consejo deberá determinar claramente cuales son las facultades que se delegan en la persona nombrada.
2. El Presidente podrá tener delegadas competencias ejecutivas.
3. Corresponde al Presidente la facultad ordinaria de convocar el Consejo de Administración, de formar el orden del día de sus reuniones, y de dirigir sus debates.
4. El Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, deberá asegurarse que los Consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimular 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 organizar y coordinar con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.
5. El Presidente del Consejo podrá ser el primer ejecutivo de la Sociedad, en cuyo caso, el Consejo de Administración podrá facultar 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.
6. El Consejo de Administración podrá acordar en cualquier momento el cese del Presidente mediante acuerdo adoptado por la mayoría de los miembros asistentes.
7. El voto del Presidente no tendrá carácter dirimente en caso de empate en las votaciones.

En relación con las medidas adoptadas por el propio Consejo para mitigar los riesgos de concentración de poder en una sola persona, el artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración establece que cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la Sociedad, uno de los Consejeros independientes podrá 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.

Asimismo, en dicho artículo se establece que el Consejo elaborará con carácter anual un Plan de Actuaciones para el siguiente ejercicio, en el que se determinarán las sesiones ordinarias a celebrar y se establecerán, de manera sistemática y ordenada, las actuaciones del Consejo previstas de acuerdo con sus competencias y funciones. Dentro de este Plan de actuaciones, se incluirá, con carácter anual, la evaluación por parte del Consejo de su propio funcionamiento y la calidad y eficiencia de sus trabajos; así como, partiendo del previo informe de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, la revisión y evaluación, también con carácter anual, de la labor del Presidente del Consejo en su condición de tal y primer ejecutivo de la sociedad y de la labor del/de los Consejero/s Delegado/s y de las Comisiones. Durante la discusión por parte del Consejo, de la labor del Presidente y del/ de los Consejero/s Delegado/s no podrán hallarse presentes ni el Presidente ni el/los Consejero/s Delegado/s, según corresponda, debiendo asumir la dirección de los debates, de acuerdo con lo previsto en este Reglamento, el Vicepresidente del Consejo, 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

SI

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:

SI

Número máximo de años de mandato 12

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:

SI

Explicación de las reglas

El artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración establece que cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la Sociedad, uno de los Consejeros independientes podrá 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.

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.

NO

B.1.24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

NO

B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

NO

Edad límite presidente	Edad límite consejero delegado	Edad límite consejero
0	0	0

Señale los 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, procurarán transferir su representación a otro miembro del Consejo de Administración que ostente su misma condición, incluyendo las oportunas instrucciones lo más

precisas posibles. La representación deberá ser conferida por escrito 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	18
Número de reuniones del consejo sin la asistencia del presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Número de reuniones de la comisión ejecutiva o delegada	4
Número de reuniones del comité de auditoría	8
Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	12
Número de reuniones de la comisión de nombramientos	0
Número de reuniones de la comisión de retribuciones	0

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:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	15
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	9,200

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

NO

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha o han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el consejo:

B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él 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 de Administración procurará 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.

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 relación con la figura del Secretario del Consejo de Administración, el artículo 11 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

1.- Para ser nombrado Secretario del Consejo de Administración no se requerirá la condición de Consejero.

2.- El Secretario auxiliará al Presidente en el desarrollo de sus funciones y deberá velar por el buen funcionamiento del Consejo ocupándose, muy especialmente, de prestar a los Consejeros el asesoramiento y la información necesarios, conservar la documentación social, reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones del Consejo y dar fe de los acuerdos del mismo.

3.- El Secretario del Consejo velará 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 reglamentos que la Sociedad hubiera aceptado.

Tenga presentes las recomendaciones sobre buen gobierno que la Sociedad haya aceptado.

4.- Con el fin de salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario del Consejo, su nombramiento y cese deberán ser informados por la Comisión de Nombramientos,

Retribuciones y Buen Gobierno Corporativo y aprobados por el pleno del Consejo.

<u>¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?</u>	SI
<u>¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?</u>	SI
<u>¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?</u>	SI
<u>¿El Consejo en pleno aprueba el cese?</u>	SI

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

SI

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 artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración se establece que el Comité de Auditoría de la Sociedad tendrá entre sus competencias la relativa a las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en peligro la independencia de éstos y cualquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

En este sentido, dicho Comité de Auditoría deberá asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:

- i) Asegurarse de 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) Asegurarse 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) En caso de renuncia del auditor externo, examinar las circunstancias que la hubieran motivado.

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
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Auditor entrante
ERNST&YOUNG, S.L.

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
<u>Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)</u>	0	0	0
<u>Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en%)</u>	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.

SI

Explicación de las razones

En la Junta General de Accionistas de 24 de junio de 2008 relativa a la aprobación de las cuentas anuales de la Sociedad en el ejercicio 2007, el Presidente del Comité de Auditoría explicó lo transcrita textualmente a continuación:

Buenos días, Sres y Sras accionistas. En la información de la memoria que ustedes tienen a su disposición se encuentran las cuentas anuales tanto de la sociedad individual como de las cuentas consolidadas del Grupo de empresas al 31 de diciembre de 2007. Sobre dichas cuentas, tal como es preceptivo, la firma auditora PWC emitió sus respectivos informes de auditoría con fecha 30 de abril de 2008.

Tanto en uno como en otro informe, el auditor expone que, al 31 de diciembre pasado, tanto la Sociedad individual como su Grupo Consolidado presentaban una estructura financiera desequilibrada y no sostenible en los meses posteriores, por cuanto que, con un ritmo normal de venta de sus activos, no podía hacerse frente en el futuro al pago de los vencimientos bancarios, al estar éstos clasificados en su mayor parte a corto plazo y siendo exigible su pago de inmediato, si previamente no se renegociaba un nuevo calendario de pagos con los bancos acreedores.

Las gestiones realizadas por la Dirección con estos bancos y los resultados obtenidos hasta la fecha acaban de ser expuestos detenidamente por el Presidente del Consejo.

Aparte de esta cualificación del auditor, única en lo relativo a las cuentas anuales consolidadas, el propio auditor expone otra salvedad relativa a los criterios contables aplicados en el proceso de elaboración de las cuentas individuales de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

De acuerdo con la normativa mercantil vigente en España desde hace casi 20 años, las empresas involucradas en un proceso de fusión tienen la facultad de decidir por sí mismas, a través de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas, la fecha desde la que su fusión efectiva tiene lugar, pudiendo ser ésta una fecha anterior, tanto a la de aprobación de la fusión, como a la de su inscripción en el Registro Mercantil.

En estas circunstancias las sociedades fijaron como fecha de su fusión la del 1 de enero de 2007, retrotrayendo en consecuencia los efectos de la fusión al 1 de enero 2007. Esto significa que todas las transacciones, ingresos y gastos que cada sociedad estaba realizando desde el 1 de enero de 2007 no las estaba realizando, de un modo directo y exclusivo para sí mismas, sino para el conjunto de sociedades fusionadas, cuyo proceso de fusión estaba iniciado pero no materializado, ni inscrito aún, al 31 de diciembre de 2007, en el Registro Mercantil.

Dado que en este conjunto de sociedades objeto de la fusión había 5 sociedades sobre las que AFIRMA no tenía control accionarial ni durante ni al final del ejercicio 2007, el auditor interpreta que, desde una perspectiva contable, dichas sociedades, y los resultados de las mismas, correspondientes al ejercicio 2007, no deberían haberse incluido en las cuentas del año 2007; solamente podrían haberse integrado si la fusión se hubiese aprobado e inscrito en el propio año

2007, en lugar de haberse hecho en el primer trimestre de 2008. Es esta diferencia temporal, menor a seis semanas, la que, a su entender, les obliga a dar dicha salvedad en su informe de auditoría.

Los efectos de esa diferencia de criterio, entre los principios contables, nuevos en España desde el 1 de enero de 2008, y los preceptos de la normativa mercantil, vigente tanto en años anteriores como en 2008, son expuestos por el propio auditor en su informe. De haberse seguido el criterio del auditor, las pérdidas antes de impuestos habrían bajado desde los 282,5 millones de euros a 32,5 millones de euros, mientras que las deudas con empresas del Grupo y Otras se habrían incrementado en 28 y 222 millones de euros, respectivamente. Esto es lo que se refleja en el apartado 4 del dictamen de auditoría, es decir, una disminución sustancial de las pérdidas del ejercicio y un aumento sustancial de las deudas INTRA GRUPO. De haberse subsanado, o no haber existido, esta diferencia de criterio, las cuentas anuales individuales no tendrían excepción o salvedad alguna, salvo la anteriormente mencionada relativa a la financiación bancaria a corto plazo.

Dada la relevancia cuantitativa de esos 250 millones de euros, y solamente por esa razón, el auditor expresa en el apartado 6 de su informe una opinión desfavorable o negativa respecto a las cuentas anuales individuales de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. al 31 de diciembre de 2007.

Con relación a otros hechos de carácter contable significativos ocurridos en el ejercicio 2007 es preciso indicar lo siguiente:

- En el 4º trimestre de 2007 se reformularon las cuentas del 31 de diciembre de 2006 con la finalidad de reajustar en las mismas determinadas ventas de activos que, registradas como tales, finalmente no tuvieron lugar, por lo que era imprescindible rectificar desde el origen los efectos derivados de la incorrecta contabilización efectuada en 2006.

- Asimismo, en diciembre de 2007, el Consejo de Administración aprobó igualmente la cancelación del fondo de comercio que, por importe de 117 millones de euros, había surgido, básicamente en diciembre de 2006, como consecuencia de la adquisición de RAYET PROMOCIONES y LANDSCAPE. Dicha cancelación se materializó una vez se constató que la evolución previsible del sector inmobiliario en España y las propias previsiones del Plan de Negocio, entonces en proceso de elaboración por la Dirección de la Sociedad, pusieron de manifiesto la dificultad de realizar o recuperar satisfactoriamente el mismo a través de las operaciones futuras.

Estos aspectos son los que, al entender del Comité de Auditoría, han tenido una mayor relevancia y significación en lo relativo a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, cuya aprobación y ratificación por su parte solicitamos desde esta tribuna.

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
Nº de años ininterrumpidos	1	1
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	14,3	20,0

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
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	FINCAS CUEVAS MINADAS, S.L.	0,000	ADMINISTRADOR UNICO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	RAYET HOTELES, S.L.	0,001	SOCIO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	PROMOCIONES SEBASTIAN EL CANO, S.L.	0,001	SOCIO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	SELENZA THALASSO, S.L.	0,001	SOCIO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	RAYET REHABILITACIÓN, S.L.	0,033	SOCIO
			PRESIDENTE
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	RAYET, S.A. SOCIEDAD ARGENTINA	0,000	DEL DIRECTORIO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	RESTABLO INVERSIONES, S.L.	100,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	ACTIVIDADES Y DESARROLLOS G-55, S.L.	0,000	CONSEJERO
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	PROMOCIONES GUADALAJARA 88,S.A.	0,000	CONSEJERO Y PRESIDENTE
FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ	ALVEAR PROJECT, S.L.	2,500	SOCIO
PAU GUARDANS I CAMBO	ARKEL, S.L.	0,000	CONSEJERO
PAU GUARDANS I CAMBO	LOGIC CONSTRUCCIONES, S.L.	0,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
PAU GUARDANS I CAMBO	VL 30 BARCELONA, S.L.	0,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
PAU GUARDANS I CAMBO	LA ESQUINA DE ALVEAR, S.L.	0,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
PAU GUARDANS I CAMBO	IN HOTELS REAL ESTATE, S.L.	84,970	ADMINISTRADOR ÚNICO
PAU GUARDANS I CAMBO	SIFARANDA, S.L.	99,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
PAU GUARDANS I CAMBO	UNICO FINEST HOTELS, S.L.	0,000	PRESIDENTE CONSEJO
PAU GUARDANS I CAMBO	ALVEAR PROJECT, S.L.	2,500	PODERES GENERALES
PAU GUARDANS I CAMBO	EGERIA INVERSIONES SIMCAV	0,000	CONSEJERO
			CONSEJERO DELEGADO
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	GRUPO RAYET, S.A.U.	0,000	MANCOMUNADO
			CONSEJERO DELEGADO
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	PROMOCIONES GUADALAJARA 88, S.A.	0,000	SOLIDARIO
			REPRESENTANTE PERSONA
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	RAYET CONSTRUCCIÓN, S.A.	0,000	FÍSICA DEL CONSEJERO
			REPRESENTANTE PERSONA
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	SELENZA THALASSO, S.L.	0,000	FÍSICA DEL CONSEJERO
			REPRESENTANTE PERSONA
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	RAYET HOTELES, S.L.	0,000	FÍSICA DEL CONSEJERO
			SOCIO A TRAVES DE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SEÑORÍO DEL RETIRO, S.L.	10,000	SOCIEDAD INTEGRAMENTE
			PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	INGALIX DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.L.	50,000	SOCIEDAD INTEGRAMENTE
			PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	DAECA COMAREX, S.L.	75,000	SOCIEDAD INTEGRAMENTE
			PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	LANDIX OPERACIONES URBANÍSTICAS, S.L.	50,000	SOCIEDAD INTEGRAMENTE
			PARTICIPADA
			SOCIO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	FOMENTO DE INICIATIVAS NÁUTICAS, S.L.	33,000	

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CXG DESARROLLOS INMOBILIARIOS CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.L.	100,000	SOCIO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	PROBOIN, S.L.	25,000	PARTICIPADA
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CUPIRE PADESA, S.L.	20,000	SOCIO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	JOCAI XXI, S.L.	50,000	PARTICIPADA
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	2,990	CONSEJERO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	CONSTRUZIONA GALICIA, S.L.	17,000	PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	GALICAT INVEST, S.L.	100,000	PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	PARQUE LA SALOSA, S.L.	50,000	PARTICIPADA
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	INDUSTRIAS AUXILIARES FAUS, S.L.	0,000	CONSEJERO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	DESARROLLOS INMOBILIARIOS FUENTTEAMARGA, S.L.	33,000	PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SOCIEDAD GESTORA DE PROMOCIONES INMOBILIARIAS Y DESARROLLO EMPRESARIAL, S.L.	50,000	PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	GALERAS ENTRERÍOS, S.L.	50,000	PARTICIPADA
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	P. FERRO GPF, S.L.	20,134	SOCIO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	G.P.S. DEL NOROESTE 3000, S.L.	50,000	PARTICIPADA
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	BOREAL DESARROLLO INMOBILIARIO, S.A.	50,000	PARTICIPADA
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	FONRESTAURA II, S.A.	6,670	CONSEJERO
			SOCIO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A.	25,000	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	ANDRES FAUS, S.A.	49,920	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	INVESTIMENTOS IBÉRICOS SGPS, S.A.	5,000	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TORRE DE HÉRCULES, S.L.	100,000	SOCIO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	NATUR HOTEL SPA ALLARIZ, S.A.	33,330	CONSEJERO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	SOCIEDAD DE FOMENTO Y DESARROLLO TURÍSTICO, S.L.	24,999	SOCIO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	TASAGALICIA, S.A.	90,500	SOCIO
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	LAZORA, S.A.	6,540	SOCIO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	DESARROLLOS TERRITORIALES INMOBILIARIOS, S.A.	25,000	CONSEJERO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
CXG CORPORACION CAIXAGALICIA, S.A.	AUTOVÍA DEL BARBANZA CONCESIONARIA DE LA XUNTA DE GALICIA, S.A.	20,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	PROMOCIONES LOS LLANOS DEL VALDETORRES, S.L.	9,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	TACUMAN INVERSIONES, S.L.	12,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	INMOBILIARIA REYGILME, S.L.	15,000	SOCIO
			SOCIO A TRAVES DE SOCIEDAD INTEGRAMENTE
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	ALMANZORA LEVANTE ALMERIENSE, S.L.	5,000	SOCIO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	TEYSOTAR, S.L.	9,000	CONSEJERO
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	TACUMAN XXI, S.L.	17,000	CONSEJERO

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANÍSTICOS NOZAR-MASAVEU, S.L.	0,000	CONSEJERO DELEGADO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANÍSTICOS LOMA DEL REY, S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANÍSTICOS RIBAROJA, S.A.	0,000	CONSEJERO DELEGADO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NUEVO VANCOGAR, S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	VANCOGAR, S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	BANO REAL, S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZACEK, S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NACOR, S.A	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	LENA CONSTRUCCIONES, S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZAR PROMOBYS, S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	ESTILO INMOBILIARIO, S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	IMPROGAR, S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	MINDANAO, S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	NOZAR, S.A.	15,800	CONSEJERO DELEGADO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DUNOMA, S.A.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	CASTILLO DE LERES, S.L.	0,000	ADMINISTRADOR
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DIMORA GESTIÓN, S.A.	0,000	SECRETARIO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANÍSTICOS NOZAR-MARTINSA, S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	DESARROLLOS URBANÍSTICOS E INMOBILIARIOS CIVITAS, S.L.	0,000	CONSEJERO
DON JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS	VALDEMUELAS, S.L.	0,000	CONSEJERO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	RAYET MEDIOAMBIENTE, S.L.	0,000	REPRESENTANTE PERSONA FÍSICA DEL CONSEJERO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	RAYET HOTELES, S.L.	0,000	CONSEJERO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	DUBAI SOCIEDAD INVERSORA HOTELERA, S.L.	0,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	PRADERAS DE VALDELAGUA, S.L.	25,000	ADMINISTRADOR ÚNICO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	GRUPO RAYET, S.A.U.	0,000	CONSEJERO DELEGADO MANCOMUNADO, VICEPRESIDENTE, SECRETARIO CONSEJO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	SELENZA THALASSO, S.L.	0,000	CONSEJERO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	RAYET REHABILITACIÓN, S.L.	0,000	REPRESENTANTE PERSONA FÍSICA DEL CONSEJERO
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	RAYET CONSTRUCCIÓN, S.A.	0,000	CONSEJERO

B.1.41 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

SI

Detalle del procedimiento

El artículo 24.2 del Reglamento del Consejo de Administración establece que, con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones, los Consejeros externos 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.

Finalmente, en dicho precepto se establece que la Sociedad establecerá 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.

También ofrecerá a los Consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

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

Detalle del procedimiento

El artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración establece que la convocatoria de las sesiones ordinarias se efectuará 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 cursará con una antelación mínima de cinco días hábiles.

Asimismo, se establece que la convocatoria incluirá el Orden del Día de la sesión y se acompañará de la información escrita relevante para la adopción de las decisiones.

Sin embargo, cuando a juicio del Presidente, circunstancias excepcionales así lo exijan se podrá convocar al consejo por teléfono, fax o por correo electrónico sin observar el plazo de preaviso anteriormente recogido, y sin acompañar la citada información, advirtiendo a los Consejeros de la posibilidad de examinarla en la sede social.

Por su parte, el artículo 9.4 del Reglamento del Consejo de Administración establece que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, deberá asegurarse que los Consejeros reciban con carácter previo información suficiente.

Finalmente, el artículo 24.1 del Reglamento del Consejo establece que los Consejeros deberán informarse diligentemente sobre la marcha de la Sociedad, recabando la información que sea necesaria para el diligente desempeño de su cargo. A tal efecto, los Consejeros, se hallan investidos de las más 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.

Con el fin de no perturbar la gestión ordinaria de la Sociedad, el ejercicio del derecho de información se canalizará a través del Presidente o del Secretario del Consejo de Administración, quienes atenderán las solicitudes de los Consejeros facilitándoles directamente la información u ofreciéndoles los interlocutores apropiados en el nivel de la organización que proceda.

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:

COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología
DON JOSÉ ANTONIO RODRÍGUEZ GIL	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA	VOCAL	DOMINICAL
JORGE CALVET SPINATSCH	VOCAL	INDEPENDIENTE

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
JORGE CALVET SPINATSCH	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
CLAUDIA PICKHOLZ	VOCAL I	INDEPENDIENTE
MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA	VOCAL	DOMINICAL

Explique las reglas

El artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración establece que 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, entre otros casos, cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de la Sociedad.

Asimismo, en dicho precepto se establece la obligación de los Consejeros de informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales. 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 examinará el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el Consejero continúe en su cargo. De todo ello el Consejo dará cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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:

NO

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

Decisión tomada

Explicación razonada

B.2 Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

<p>B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones.</p>	<p>Denominación comisión</p> <p>COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES</p>
<p>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</p>	<p>Breve descripción</p> <p>El artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración, establece lo siguiente:</p>
<p>SI</p>	<p>a) Composición</p> <p>La Comisión de Nombramiento, Retribuciones y Buen Gobierno estará, en su caso, formada por un mínimo de tres miembros designados por el Consejo de Administración. La mayoría de los integrantes de esta Comisión deben ser consejeros independientes.</p>
<p>Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente</p>	<p>El Presidente de la Comisión será nombrado de entre sus miembros. El Secretario de la Comisión podrá 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.</p>
<p>SI</p>	<p>b) Competencias</p> <p>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:</p>
<p>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</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 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.
<p>SI</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 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.
<p>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</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Informar los nombramientos, reelección y ceses de Altos Directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
<p>SI</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Proponer al Consejo el nombramiento de consejeros independientes.
<p>Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en el artículo 19 del presente Reglamento.
<p>SI</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Proponer al Consejo de Administración: <ul style="list-style-type: none"> 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 y revisarlos de forma periódica. iii) Las condiciones básicas de los contratos de los Altos Directivos.
<p>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</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la Sociedad.
<p>SI</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Determinar el régimen de retribuciones del Presidente y del Consejero Delegado. - Informar los planes de incentivos. - Realizar un examen anual sobre la política retributiva de los Consejeros y altos directivos.
<p>Asegurar la independencia del auditor externo</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 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 el Informe anual de Gobierno Corporativo. - Proponer las oportunas modificaciones del presente Reglamento al Consejo de Administración
<p>SI</p>	<p>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.</p>

- Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y de las reglas de gobierno corporativo 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 Nombramiento, 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.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones deberá consultar al Presidente y al primer ejecutivo de la Sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los Consejeros ejecutivos y Altos Directivos.

Cualquier Consejero de la Sociedad podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de Consejero.

Denominación comisión

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Breve descripción

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 periodo 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.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

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. Todos los integrantes de dicha comisión deberán ser Consejeros externos. Los miembros de dicho Comité, y de forma especial su Presidente, se designarán teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

El Presidente del Comité deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.

El Secretario del Comité podrá 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:

a. Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de competencias de la comisión.

b. Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de auditores de cuentas externos.

c. Supervisar los servicios de auditoría interna, que deberá velar por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

d. Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.

e. Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en peligro la independencia de éstos y cualquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

En relación con sistemas de información y control interno, corresponderá al Comité de Auditoría:

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 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.

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.

En relación con el auditor externo:

a) Elevar al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución de auditores de cuentas externos, 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) Asegurarse 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) Asegurarse 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) En caso de renuncia del auditor externo examinar las circunstancias que la hubieran motivado.

d) Favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integran.

Informar al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones reservadas al Consejo de acuerdo con lo previsto en el artículo 5 de este Reglamento, sobre los siguientes asuntos:

a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité deberá 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) Los folletos de emisión, admisión y demás documentación relativa a emisiones o admisiones de acciones.

c) 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) Auditoría interna

La Sociedad dispondrá de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, velará por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

El responsable de la función de auditoría interna presentará al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informará directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someterá al final de cada ejercicio un informe de actividades.

d) Política de control y gestión de riesgos

La política de control y gestión de riesgos de la Sociedad identificará 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.

e) El Comité de Auditoría podrá convocar a cualquier empleado o directivo de la Sociedad e incluso disponer que comparezca sin presencia de ningún directivo.

f) 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 la auditoría interna.

El Comité realizará con carácter anual una memoria conteniendo las actividades realizadas por el mismo.

B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

VER APARTADO B.2.3.

Denominación comisión

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Breve descripción

VER APARTADO B.2.3.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

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.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

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

Breve descripción

La sociedad sí cuenta con un reglamento propio de dicha comisión.
Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

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

En caso negativo, explique la composición de su comisión ejecutiva

Durante los primeros meses del ejercicio 2008 la sociedad contaba con una Comisión Ejecutiva formada por tres Consejeros Dominicales. Sin embargo, en el mes de abril de 2008 se revocan las facultades concedidas a dicha Comisión, por lo que sociedad ya no cuenta con la misma a fecha 31 de diciembre de 2008.

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)
GRUPO RAYET, S.A.U.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Ingresos financieros	5.166
GRUPO RAYET, S.A.U.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	COMERCIAL	Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	481
GRUPO RAYET, S.A.U.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	COMERCIAL	Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	99
GRUPO RAYET, S.A.U.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Gastos financieros	1.304
GRUPO RAYET, S.A.U.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	COMERCIAL	Otros gastos	50.397
NOZAR, S.A. AFIRMA	GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	COMERCIAL	Otros gastos	8.718
CXG DESARROLLOS INMOBILIARIOS				
CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.L.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	COMERCIAL	Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	12.400

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 relación	Tipo de operación	Importe (miles de euros)
CXG CORPORACION	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Ingresos financieros	474
CAIXAGALICIA, S.A.	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	FINANCIERA	Gastos financieros	6.655

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:

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

ALBERTO PÉREZ LEJONAGOITIA

Descripción de la situación de conflicto de interés

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la modificación de los términos del aumento de capital acordado en las Juntas Generales de Accionistas celebradas el 7 de febrero de 2008 y el 24 de junio de 2008.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la contratación del proveedor de la empresa de servicios informáticos PQ Sistems.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con los importes pendientes de cobro de GRUPO RAYET, S.A.U., fecha prevista de pago, y otros extremos.

Nombre o denominación social del consejero

FÉLIX ABÁNADES LÓPEZ

Descripción de la situación de conflicto de interés

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la modificación de los términos del aumento de capital acordado en las Juntas Generales de Accionistas celebradas el 7 de febrero de 2008 y el 24 de junio de 2008.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la contratación del proveedor de la empresa de servicios informáticos PQ Sistems.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con los importes pendientes de cobro de GRUPO RAYET, S.A.U., fecha prevista de pago, y otros extremos.

Nombre o denominación social del consejero

JUAN CARLOS NOZALEDA ARENAS

Descripción de la situación de conflicto de interés

Consejero Dominical en representación de NOZAR, S.A., en relación con la venta de las participaciones de la mercantil ALRAMAEV, S.L.

Nombre o denominación social del consejero

MIGUEL BERNAL PÉREZ-HERRERA

Descripción de la situación de conflicto de interés

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la modificación de los términos del aumento de capital acordado en las Juntas Generales de Accionistas celebradas el 7 de febrero de 2008 y 24 de junio de 2008.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la contratación del proveedor de la empresa de servicios informáticos PQ Sistems.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con los importes pendientes de cobro de GRUPO RAYET, S.A.U., fecha prevista de pago, y otros extremos.

Nombre o denominación social del consejero

PAU GUARDANS I CAMBO

Descripción de la situación de conflicto de interés

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la modificación de los términos del aumento de capital acordado en las Juntas Generales de Accionistas celebradas el 7 de febrero de 2008 y el 24 de junio de 2008.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con la contratación del proveedor de la empresa de servicios informáticos PQ Sistems.

Consejero Dominical en representación de GRUPO RAYET, S.A.U., en relación con los importes pendientes de cobro de GRUPO RAYET, S.A.U., fecha prevista de pago, y otros extremos.

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:

1.- 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 las 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 a ellos vinculadas se hallen directa o indirectamente interesados.

f) Ningún Consejero, ni persona vinculada a ésta, 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 no cumplan simultáneamente las tres condiciones establecidas en el artículo 5, referido a las operaciones vinculadas, a no ser que informe anticipadamente 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 complementario género de actividad al que constituya el objeto social, los cargos o las funciones que en ella 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, a través de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, 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.

i) Los Consejeros, no podrán, salvo autorización expresa del Consejo, previo informe del Comité de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, formar parte de más de [ocho (8)] consejos, excluyendo (i) los Consejos de Sociedades que formen parte del mismo grupo que la Sociedad, (ii) los Consejos de Sociedades familiares o patrimonios de los Consejeros o sus familiares y (iii) los Consejos de los que formen parte por su relación profesional.

2. 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.¹ Asimismo, todos los Consejeros y los Directivos de la Sociedad y de cualesquier 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 concurre la cualidad de Consejeros Ejecutivos y Directivos, se someterá a la autorización previa del Responsable de Cumplimiento y, en la medida en que ellos 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

Identifique a las sociedades filiales que cotizan:

D - SISTEMAS 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 del sector inmobiliario

El sector inmobiliario está muy ligado a la situación económica general, por lo que los cambios que se pudieran producir en la misma podrían afectar de forma significativa a la actividad inmobiliaria. Siendo el sector inmobiliario un sector cíclico se está viendo actualmente en situación de clara desaceleración, lo cual está teniendo un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, y por ello afectando negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera de Afirma. Así, de acuerdo con los datos del Ministerio de Fomento, el número de visados de dirección de obra para obra nueva de enero a agosto de 2008 ha sido de 55.741 edificios. Lo que supone aproximadamente un 52% de los visados referidos al mismo periodo del año anterior. En lo que respecta específicamente a edificios destinados a uso residencial, el número de visados de dirección de obra nueva de enero a agosto de 2007 fue de 99.442 frente a los 49.906 del mismo periodo del 2008.

Por otra parte, se observa que la demanda se ha estancado. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano y la desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones. A esto se une el hecho de que, por primera vez desde hace más de una década se observa una caída del precio de la vivienda usada. En lo que respecta a la Sociedad, la desaceleración de la demanda es apreciable, por ejemplo, a través de los datos de ventas a 30 de septiembre de 2008 frente a los del ejercicio 2007. En este sentido, y según se señala en el apartado 6.1.3 siguiente, a 30 de septiembre de 2008 se habían entregado o prevendido 320 unidades frente a las 968 entregadas o prevendidas en todo el ejercicio 2007.

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

2. Riesgo de financiación

En la mayoría de los casos, los compradores de vivienda financian una parte significativa del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Después de un periodo de tiempo en el que la principal referencia de los tipos de interés en el sector inmobiliario (el índice Euribor a 1 año) ha seguido una tendencia al alza, en la actualidad se aprecia una cierta volatilidad en los tipos de interés como consecuencia de las medidas adoptadas por los bancos centrales para reactivar los mercados financieros. Estas medidas no están teniendo un efecto inmediato en el mercado, lo que está provocando incertidumbre entre los posibles compradores de vivienda en cuanto a los posibles costes hipotecarios en que pueden incurrir, dificultando con ello la recuperación de la demanda de inmuebles.

A las anteriores circunstancias se une que los compradores de vivienda están encontrando dificultades para que las entidades financieras les proporcionen la financiación necesaria (en forma de préstamos hipotecarios) para la compra de las mismas. Ambos factores dan lugar a una reducción de la demanda que implica, por un lado, un menor número de ventas y por otro, que el precio de los inmuebles soporte tensiones bajistas.

Además, Afirma acude al mercado bancario para financiar, en parte, sus proyectos y las actividades ordinarias de su negocio, por lo que una subida de los tipos de interés incrementaría los costes financieros de la entidad, pudiendo afectar a la posibilidad de financiar los proyectos, provocar una reducción de los márgenes e, incluso, dificultar el servicio de la deuda. Los derivados contratados por la Sociedad tienen carácter especulativo no de cobertura.

En el apartado 6.2 del presente Documento de Registro puede encontrarse un gráfico con la evolución histórica del Euribor a un año. A 16 de diciembre de 2008 el Euribor a un año, se situaba en el 3,395%.

3. Riesgos asociados a la actividad de gestión del suelo, promoción y construcción

Entre los riesgos asociados a la actividad de gestión del suelo, promoción y construcción, pueden destacarse los siguientes:

- (a) el riesgo de incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente, así como el riesgo de que las estimaciones y valoraciones relacionadas con el suelo adquirido resulten ser inexactas, podrían disminuir la rentabilidad de determinados proyectos;
- (b) los riesgos de que se impongan mayores cargas urbanísticas o de cesiones a los Ayuntamientos y Comunidades Autónomas por cambios normativos, cambios de los parámetros urbanísticos contenidos en el planeamiento municipal o en los diferentes instrumentos de planeamiento de desarrollo (planes parciales, proyectos de sectorización, programas de actualización urbanística y estudios de detalle, entre otros) del lugar donde radiquen los terrenos adquiridos, exigencias legales de aumentar en los nuevos desarrollos el número de viviendas sujetas a algún régimen de protección oficial (es decir, no libres);
- (c) el riesgo de no obtener los permisos y licencias necesarios para el desarrollo de la actividad o de sufrir una dilación inusual en la obtención de los mismos;
- (d) el riesgo ligado al régimen de responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado la Sociedad como 'agente de la edificación' durante un periodo de diez (10), tres (3) y un (1) año, en función de la entidad de dichos daños;
- (e) el riesgo del retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago de penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; y
- (f) el riesgo de venta de los inmuebles construidos y terrenos adquiridos.

En todo caso, Afirma suele construir sus propias promociones 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.

Por otra parte, debe tenerse en cuenta que, hasta el momento en que las promociones comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a adquirir suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc. La política de la Sociedad es no iniciar la ejecución de una promoción hasta tener un elevado porcentaje de la misma pre-vendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas.

Por otra parte, aunque Afirma realiza 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 puedan 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 de Afirma.

4. Alta competitividad del sector

Las características inherentes al sector inmobiliario en España, altamente competitivo y con un elevado grado de atomización, junto con las dificultades por las que atraviesa, han dado lugar a una situación de exceso de oferta de viviendas, locales comerciales y oficinas y, en consecuencia, a una disminución de los precios. Por otra parte, el exceso de demanda podría derivar en incrementos significativos de precio, tanto del suelo, como de los edificios para patrimonio en renta. Estos factores podrían afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Afirma.

5. Ilquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, particularmente en la coyuntura económica actual. Afirma podría tener dificultades para materializar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligada a reducir sustancialmente el precio de venta. La ilquidez de las inversiones podría limitar su capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La actual crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de esta menor facilidad de financiación de posibles compradores.

6. Marco regulatorio relativo a las áreas de gestión del suelo, construcción y promoción y posibles cambios de legislación

Las actividades que realiza Afirma en el ámbito de la promoción, construcción y gestión del suelo están sujetas a las leyes, reglamentos y requisitos administrativos vigentes. Un cambio en el marco regulatorio podría afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de la Sociedad.

En este sentido, hay que destacar la aprobación a mediados de 2008 del Texto Refundido de la Ley de Suelo (Real Decreto

Legislativo 2/2008, de 20 de junio) (el TRLS), que refunde el texto de la Ley 8/2007, de 28 de mayo, de Suelo y los preceptos que aún quedaban vigentes del Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio, por el que se aprobó el Texto refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana. La Ley 8/2007 (en la medida en que se encuentra refundida en el TRLS) introdujo algunas novedades que podrían afectar negativamente a Afirma. En particular, se destacan las siguientes:

- (a) se fija en un 30% como mínimo, el porcentaje de la edificabilidad residencial destinando a viviendas sujetas a algún régimen de protección pública (si bien esta reserva está pendiente de desarrollo por la legislación sobre ordenación territorial y urbanística); y
- (b) se prevé la necesidad genérica de ceder a la Administración, libre de cargas de urbanización, suelo correspondiente al porcentaje de edificabilidad media ponderada del correspondiente ámbito de actuación que fije la legislación de ordenación territorial y urbanismo, que oscila entre un 5% y un 15%, que podría llegar al 20% (frente al máximo del 10% previsto en la legislación anterior).

Asimismo, el Código Técnico de la Edificación, de aplicación obligatoria desde el 28 de marzo de 2007, impone unas exigencias mínimas de construcción, calidad de los materiales, seguridad y habitabilidad en los edificios construidos o rehabilitados. Estos requerimientos podrían suponer incrementos de costes de promoción difíciles de repercutir al cliente que podrían, junto con los costes que pudieran derivarse de la aplicación del TRLS, provocar una reducción en los márgenes de la Sociedad en el ámbito de la promoción residencial.

En todo caso, los terrenos sobre los que Afirma realiza su actividad promotora, así como los edificios y demás inmuebles en patrimonio en renta, están sujetos además a leyes, reglamentos y requisitos administrativos de orden urbanístico, de vivienda, de defensa de los consumidores, técnico y medioambiental. Las autoridades competentes en el ámbito local, autonómico, nacional y comunitario pueden imponer sanciones por cualquier incumplimiento de esas normas. Si se producen cambios importantes en dicha leyes y reglamentos o en la forma en que se aplican o interpretan, Afirma podría verse obligada a modificar sus proyectos urbanísticos, incurrir en costes superiores a los previstos.

7. Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles. Las promociones de viviendas realizadas por Afirma se desarrollan normalmente mediante la contratación de un presupuesto 'llave en mano' realizándose un estricto control por parte de la propiedad del desarrollo de la obra. Las posibles reclamaciones que pudiesen derivarse por defectos en los materiales utilizados o fallos en la ejecución de la obra son, en principio, asumidos por la empresa constructora o bien por la dirección facultativa. No obstante, puede darse el caso de que, en determinadas reclamaciones de clientes, las partes intervintes en el desarrollo del proceso constructivo no estén dispuestas a asumir su responsabilidad, pudiéndose llegar a una situación en la que la promotora deba hacerse cargo de la reparación, sin perjuicio de que pueda emprender las vías legales que considere oportunas para repercutir dicho coste a los diferentes responsables.

En particular, de conformidad con lo establecido en el Código Civil, los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez (10) años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. La Jurisprudencia ha hecho extensiva esta responsabilidad a los promotores inmobiliarios, como es el caso de Afirma. Asimismo, la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los adquirentes de sus viviendas una garantía de diez (10) años frente a ciertos defectos en la construcción de los mismos haciéndoles responsables por los defectos constructivos con carácter solidario con los demás agentes de la construcción. Afirma cumple con dichas obligaciones como promotor y cuenta con los correspondientes seguros decenales. No obstante, pueden producirse cambios en la normativa que impongan nuevas obligaciones a los promotores inmobiliarios, que tengan impacto en las actividades de la Sociedad.

Asimismo, sin perjuicio de que, hasta al fecha, Afirma no se ha visto afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de inmuebles, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con defectos en los inmuebles vendidos o arrendados, incluidos los posibles defectos derivados de acciones de terceros contratados por Afirma, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Aunque la Sociedad procura en todo momento que los materiales utilizados cumplan con la normativa vigente, cualquier cambio en dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello. En el pasado y en línea con el sector, Afirma pudo haber utilizado materiales que entonces estaban permitidos y que con posterioridad fueron prohibidos. La defensa ante dichas reclamaciones podría implicar la asunción de costes adicionales para Afirma y una eventual responsabilidad por daños, incluidos los personales.

8. Riesgos fiscales asociados al sector inmobiliario

Las operaciones relacionadas con el sector inmobiliario en España están sujetas a una pluralidad de figuras impositivas a nivel estatal, autonómico y local que gravan tanto la tenencia como la adquisición o transmisión directa o indirecta de bienes inmuebles. La multiplicidad de entes (autonómicos, estatales y locales) que tienen atribuidas potestades normativas en el ámbito de la fiscalidad asociada al sector inmobiliario da lugar, con relativa frecuencia, a cambios normativos destinados a incluir nuevas figuras impositivas o a incrementos de los tipos de gravamen de las ya existentes, lo que puede impactar en el precio final de la vivienda y generar cierta incertidumbre en cuanto al coste de adquisición que deberá afrontar el posible comprador.

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,

SI

En caso afirmativo, indique las circunstancias que los han motivado y si han funcionado los sistemas de control establecidos.

Riesgo materializado en el ejercicio

Carácter cíclico de la actividad constructora-inmobiliaria.

Circunstancias que lo han motivado

La coyuntura económica española y mundial actual.

Funcionamiento de los sistemas de control

Al objeto de paliar los citados riesgos, la Sociedad ha procedido a modificar su Plan de Negocio y adaptarse así al nuevo ciclo económico y a las nuevas circunstancias de la economía nacional e internacional.

De esta forma, la Sociedad ha ampliado su zona geográfica de actuación y realizado campañas comerciales destinadas a incrementar la venta de viviendas (Housing Revolution).

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.

SI

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

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 de las Reglas de Gobierno Corporativo 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

	% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales	% de quórum distinto al establecido en art.103 LSA para supuestos especiales del art. 103
Quórum exigido en 1ª convocatoria	o	o
Quórum exigido en 2ª convocatoria	o	o

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

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.

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 ejercitarse 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

Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación
07/02/2008	73,774	5,110
24/06/2008	64,479	20,920
27/11/2008	73,340	10,150

E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.

En la reunión de la Junta General de Accionistas celebrada el día 7 de febrero de 2008, se adoptaron los siguientes acuerdos:

1.- Aprobación en su integridad del Proyecto de Fusión por absorción entre las sociedades ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (en adelante, la Sociedad Absorbente) y ALMENAMAR, S.L., ALRAMAEV, S.L., ASTROC DESARROLLOS Y PROYECTOS, S.L., C. VALENCIANA DESARROLLOS INTEGRADOS, S.L., CURRENT ASSETS, 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 NOZAR, S.L., LANDSCAPE PROMOCIONS 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. (en adelante, en su conjunto, las Sociedades

Detalle las medidas

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.

Dicho Reglamento fue posteriormente modificado el 27 de junio de 2007.

E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General.

Durante el ejercicio 2008 no se han producido modificaciones al Reglamento de la Junta General de 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			
			% voto a distancia	Voto electrónico	Otros	Total
07/02/2008	73,774	5,110	0,000	0,000	78,884	
24/06/2008	64,479	20,920	0,000	0,000	85,399	
27/11/2008	73,340	10,150	0,000	0,000	83,490	

Absorbidas), redactado y suscrito por los Administradores de todas las sociedades el día 14 de diciembre de 2007.

Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades.

Aumentar el capital social mediante la emisión de CIENTO OCHENTA MILLONES QUINIENTAS NOVENTA Y TRES MIL SEISCIENTAS OCHENTA Y UNA (180.593.681) acciones nuevas como consecuencia de la fusión por absorción y consiguiente modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales.

El acuerdo se aprobó con el 86,825% de los votos válidamente emitidos.

2.- Aprobación de la modificación de la denominación de la sociedad, AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

El acuerdo se aprobó con el 99,977% de los votos válidamente emitidos.

3.- Aprobación de un aumento del capital social por un importe de 33.687.479,60 euros, mediante la emisión de 168.437.398 nuevas acciones ordinarias de VEINTE CÉNTIMOS (0,20 Euros) de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de CUATRO EUROS CON OCHENTA CÉNTIMOS (4,80 Euros) por acción, con los mismos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación. Delegación de facultades en el Consejo de Administración

El acuerdo se aprobó con el 99,977% de los votos válidamente emitidos.

4.- Aprobación del cese de los Consejeros GRUPO RAYET, S.A.U. y Ignacio Bonilla Ganoza, y nombramiento de nuevos consejeros Sres. Félix Abánades López, Pau Guardans i Cambó, Miguel Bernal Pérez-Herrera, Jorge Calvet Spinatsch, Alberto Pérez Lejonagoitia, Claudia Pickholz y José Antonio Rodríguez Gil.

El acuerdo se aprobó con el 99,66% de los votos válidamente emitidos. En la reunión de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2008, se adoptaron los siguientes acuerdos:

1.- Aprobación de Cuentas Anuales e informe de gestión de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. del ejercicio 2007 y de su grupo consolidado, así como la aplicación del resultado.

El acuerdo se aprobó con el 99,96% de los votos válidamente emitidos.

2.- Remuneración de Consejeros.

El acuerdo se aprobó con el 99,95% de los votos válidamente emitidos.

3.- Revocación de auditores y nombramiento de Auditores de Cuentas, por el plazo inicial de tres años, a la firma ERNST YOUNG, S.L.

El acuerdo se aprobó con el 99,968% de los votos válidamente emitidos.

4.- Autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa de acciones propias.

El acuerdo se aprobó con el 99,968% de los votos válidamente emitidos.

5.- Aprobación de la modificación de los términos del aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008 en el sentido de ajustar el tipo de emisión de las acciones a la evolución de la cotización de la acción, sin alteración de la cifra total del aumento (nominal más prima de emisión), de forma que se reduzca el precio de 5 Euros por acción acordado en la citada Junta General de Accionistas, a un precio de 2,07 Euros por acción. Delegación de facultades en el Consejo.

El acuerdo se aprobó con el 99,968% de los votos válidamente emitidos.

6.- Delegación en el Consejo de Administración de la facultad de ampliar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años.

El acuerdo se aprobó con el 99,967% de los votos válidamente emitidos.

7.- Delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como 'warrants' sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la sociedad.

El acuerdo se aprobó con el 99,967% de los votos válidamente emitidos.

8.- Delegación en el Consejo de Administración en relación con la emisión de obligaciones.

El acuerdo se aprobó con el 99,967% de los votos válidamente emitidos.

En la reunión de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 27 de noviembre de 2008, se adoptaron los siguientes acuerdos:

1.- Modificación de los términos del aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008, estableciendo el tipo de emisión de las nuevas acciones en 0,48 euros por acción a fin de ajustarlo a la evolución en bolsa del precio de la acción de la Sociedad.

El acuerdo se aprobó con el 99,96% de los votos válidamente emitidos.

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

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.

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^a. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;
- 2^a. 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^a. 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

Cumple

- 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

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

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

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.

2º 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

Cumple

- 13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

Cumple

- 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 cuales 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

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

Cumple

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

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

Cumple

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

Cumple Parcialmente

El Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad no contempla el procedimiento exclusivo de nombramiento y cese de la figura del Secretario del Consejo

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

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

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.

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

Explique

El Consejo de Administración de la Sociedad no ha realizado esta evaluación durante el ejercicio 2008. No obstante, está previsto que la misma se realice durante el ejercicio 2009.

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

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

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.

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

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

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.

Cumple Parcialmente

La Sociedad hace público a través de su página Web la categoría de consejero a la que pertenecen, así como los datos relativos a su primer nombramiento como consejero y de los posteriores.

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

Cumple

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

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 concurra 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

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

Cumple

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.

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

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 retributivos 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 retributivos 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

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

Cumple

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.

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.

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.

No Aplicable

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

Cumple Parcialmente

El artículo 31.9 del Reglamento del Consejo de Administración no establece la obligación de someter 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, sino que dicha acción resulta del todo potestativa por parte del Consejo de Administración. No obstante lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad sí informa efectivamente a la Junta General sobre dicho informe como punto separado del orden del día.

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 satisface, 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.

Explique

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

Explique

La Sociedad ha contado con una Comisión Ejecutiva durante los primeros meses del ejercicio 2008 y estaba compuesta por tres consejeros dominicales, sin embargo dicha Comisión no existía a 31 de diciembre.

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.

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

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.

Cumple

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.

Cumple

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.

Explique

La Sociedad sí tiene prevista la función de auditoría interna, si bien durante el ejercicio 2008 no ha concluido el proceso de búsqueda de la persona responsable de dicha función de auditoría interna.

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.

Explique

La Sociedad no dispone por el momento de responsable de la función de auditoría interna.

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

Cumple

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 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.
- 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

Cumple

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.

Cumple

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

Cumple

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

Cumple

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

Cumple

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

Cumple

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.

Cumple

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

Cumple

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.

Cumple

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.

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

Fecha y firma:

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha

27/03/2009

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

- El Equipo Humano
- Clientes
- Calidad y Medio Ambiente

Corporate Responsibility

- The Team
- Clients
- Quality and Environment



El Equipo Humano

The Team

The Efficient Management is one of the main values that Afirma Grupo Inmobiliario wishes to remark on the development of its business activity, based on the capabilities of its employees and their professional development, and on the consolidation of a company culture that attracts and retains the best professionals, by promoting commitment and motivation to achieve business objectives.

In the present social and economic environment, and in the face of the negative effects taking place in the Real Estate activity, the Human Capital becomes the most important asset of a company which, like Afirma, is fundamentally based on a team of professionals who bring together excellent qualifications and great experience in each of the business lines into which the company is structured.

The key objective retained by the Afirma Group is to integrate all of its employees around three large values, which are: the maintenance of excellent inter-personel relations among them; loyalty and integration in the organisation and a clear attitude of continuous improvement aimed at achieving the results and company objectives, which will not only contribute to its sustained growth, but to the development of the local and national economy through rigorous respect for the rights of our clients, human rights and environmental impact through the planning techniques best suited to each project.

In this sense, Afirma gives priority to a new corporate culture through its diversity of human capital resulting from the merger of the companies that make it up and the different sectors and geographical areas, driving and activating a constant improvement to achieve the objectives and ensuring that all workers take part in its success.

In this sense, its main guidelines are based on:

- selection and internal promotion based on the candidate's merit and abilities.
- training as a fundamental improving skills and professional development of the employees tool.
- promotion of talent and motivation of the human capital;
- maintenance of working conditions based on equal opportunities and non discrimination, freedom of association, a salary package in accordance with market conditions and respect for the balance between professional and personal life;
- labour relations based on the principles of the physical and ethical integrity of Human Rights.

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 la situación socioeconómica actual el Capital Humano se convierte en el activo más importante de una empresa que, como Afirma se basa fundamentalmente en un equipo de profesionales que aúnán una excelente cualificación y una gran experiencia en cada una de las líneas de negocio en las que se ha estructurado la compañía.

Afirma mantiene como objetivo fundamental la integración de todos sus empleados alrededor de tres grandes valores como son, el mantenimiento de unas excelentes relaciones entre ellos, la lealtad e integración en la organización y una clara actitud de mejora continua orientada a la consecución de los resultados y objetivos de la compañía, que no solo contribuirán a su crecimiento sostenido, sino al desarrollo de la economía local y nacional mediante un riguroso respeto a los derechos de nuestros clientes, a los derechos humanos y al impacto medioambiental a través de las técnicas de planeamiento más adecuadas a cada proyecto.

En este sentido, Afirma prioriza una nueva cultura corporativa a través de su diversidad de capital humano proveniente de la fusión de las empresas que la componen y de los diferentes sectores y zonas geográficas, motivando y activando una constante mejora para la consecución de sus objetivos y que todos sus trabajadores formen parte de su éxito.

En esta línea, sus principales líneas de actuación se fundamentan en:

- la selección y promoción interna basadas en el mérito y las capacidades del candidato.
- la formación como instrumento fundamental para la mejora de competencias y el desarrollo profesional de los empleados.
- la promoción del talento y motivación del capital humano.
- el mantenimiento de unas condiciones laborales 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.

Staff data

Table Main figures 2008

Tabla Principales Magnitudes 2008 / Table Main figures 2008

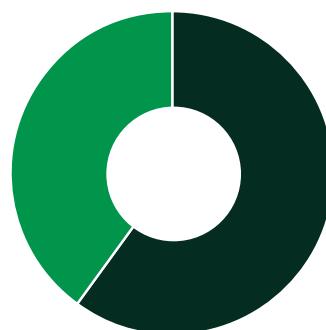
Plantilla media / Staff	128
Edad media / Average age of the staff	38,15
Antigüedad media / Average seniority	4
Plantilla media (contrato fijo) / Full time staff	118
Plantilla media (contrato temporal) / Workers on permanent contracts	10
Plantilla de alta 31-12-2008 / Active payroll at 31-12-08	132

Datos de plantilla

Tabla Principales magnitudes 2008

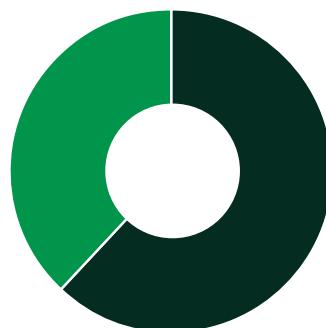
	Total	Mujeres / Women	Hombres / Men
Plantilla media / Staff	128	77	51
Edad media / Average age of the staff	38,15	35,83	37,99
Antigüedad media / Average seniority	4	-	-
Plantilla media (contrato fijo) / Full time staff	118	73	45
Plantilla media (contrato temporal) / Workers on permanent contracts	10	6	4
Plantilla de alta 31-12-2008 / Active payroll at 31-12-08	132	83	49

PLANTILLA MEDIA AVERAGE PAYROLL



■ Mujeres / Women 60%
■ Hombres / Men 40%

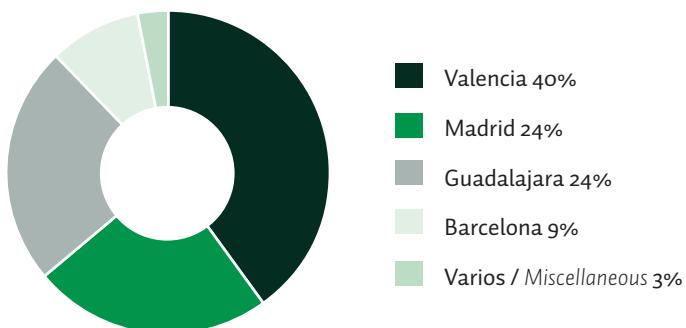
CONTRATO FIJO PERMANENT CONTRACT



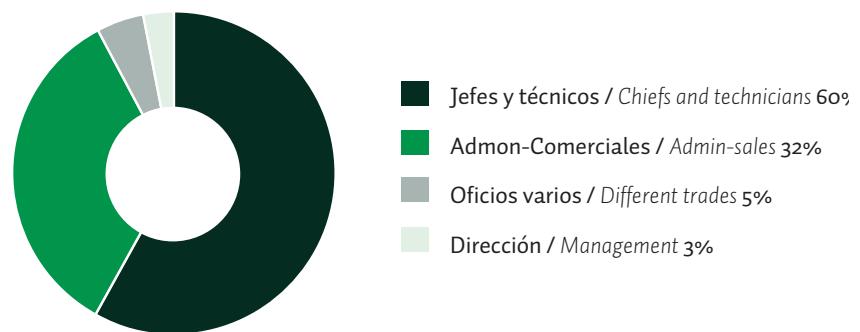
■ Mujeres / Women 62%
■ Hombres / Men 38%

Distribución Plantilla / Payroll distribution

Valencia	50
Madrid	31
Guadalajara	31
Barcelona	12
Varios / Miscellaneous	4

Número de Empleados / Number of employees**DISTRIBUCIÓN PLANTILLA
PAYROLL DISTRIBUTION****Clasificación Plantilla / Payroll classification**

Dirección / Management	4
Jefes y Técnicos / Chiefs and Technicians	77
Administración-Comerciales / Administration-salespeople	41
Oficios Varios / Different trades	6

Número de Empleados / Number of employees**CLASIFICACIÓN PLANTILLA
PAYROLL CLASSIFICATION**

Selection and internal promotion

The incorporation and maintenance of talent is one of the maxims of a company that wishes to consolidate as a reference in the sector.

These circumstances make the selection of new professionals key in the company's development; inclusion and recruitment of professionals carried out under criteria of equal opportunities, considering only the merit and capacities of the candidate.

Afirma also develops a reception process that facilitates the inclusion of new employees in its organisation, and the knowledge of their professional objectives and the policies and procedures of the company as a result of the integration of the different companies making it up.

Internal promotion is also another tool employed by Afirma to motivate its team, through a suitable process to evaluate and train its professionals.

Training and development

Afirma considers that the training and development of its employees play a fundamental role in the company strategy. Therefore, through its HR department, it carries out an annual Training Plan which includes the different training actions that have been detected in the company through the survey of training needs and the results of the evaluation of the annual effort of its employees.

Grants

Afirma also continues to stake on bringing in young, recently qualified professionals through different agreements established with the main Universities and Higher Training Institutes in Spain.

Evaluation of effort

Afirma considers that it is fundamental to evaluate effort and analyses the contribution of each of its professionals to achieve company's objectives. This might serve as a vehicle of communication between superiors and employees, through which it might be possible to guide any professional development programme as the starting point for knowing the human resources of the organisation.

Selección y promoción interna

La incorporación y mantenimiento de talento es una de las máximas de una compañía que pretende consolidarse como una referencia en el sector.

Estas circunstancias hacen de la selección de nuevos profesionales una clave en el desarrollo de la compañía; una incorporación y captación de profesionales que se realiza bajo criterios de igualdad de oportunidades, considerando únicamente el mérito y las capacidades del candidato.

Afirma, desarrolla además un proceso de acogida que facilite la integración de nuevos empleados en su organización, así como el conocimiento de sus objetivos profesionales y las políticas y procedimientos de la compañía producto de la integración de las diversas compañías que la componen.

La promoción interna es, asimismo, otra herramienta implementada por Afirma para la motivación de su capital humano, a través de un adecuado proceso de evaluación y formación de sus profesionales.

Formación y desarrollo

Afirma considera que la formación y el desarrollo de sus empleados juegan un papel fundamental en la estrategia de la compañía. Para ello, a través del departamento de RR.HH., desarrolla un Plan de Formación anual, en el que se integran las diversas acciones de formación que han sido detectadas en la compañía, a través de la encuesta de necesidades formativas y de los resultados de la evaluación de desempeño anual de sus empleados.

Becas

Afirma sigue apostando también por la incorporación de jóvenes profesionales, recién titulados, a través de diferentes acuerdos establecidos con las principales Universidades e Institutos de Formación Superior en España.

Evaluación del desempeño

Afirma considera fundamental una evaluación del desempeño que analice la contribución de cada uno de sus profesionales a la consecución de los objetivos de la compañía, y que pueda servir como un vehículo de comunicación entre superior y empleado, a través del cual pueda ser posible orientar cualquier programa de desarrollo profesional, al ser el punto de partida para el conocimiento de los recursos humanos con los que cuenta la organización.



Clientes

Clients

Afirma Grupo Inmobiliario, aware that its clients (both internal, employees, and external) are the most important value of the company, has a powerful customer attention service strategy based on the following principles:

- The leadership of the senior management is the base of the chain.
- Internal quality drives employee satisfaction.
- Employee satisfaction drives their loyalty.
- Employee loyalty drives productivity.
- Employee productivity drives the value of the service.
- The value of the service drives customer satisfaction.
- Customer satisfaction drives customer loyalty.
- Customer loyalty drives the utilities and achievement of new audiences

Afirma Grupo Inmobiliario stakes on the client and therefore has personalised replies and solutions.

Web page

Afirma Grupo Inmobiliario offers its shareholders a corporate web page which gathers and organises social, institutional and financial information of the company, accessible to the shareholders throughout the year.

The contents of the corporate web are open and available for consultation both in Spanish and in English.

www.grupoafirma.es

Afirma Solutions: Housing Revolution Chain of Friends

'Housing Revolution'

Afirma Grupo Inmobiliario has developed 'Housing Revolution': listen to the client, know their needs and provide solutions.

Afirma Grupo Inmobiliario stakes on seeking solutions to an ever more severe demand, which has lost its confidence in the market and the real estate product, or which has difficulty in accessing a dwelling. It therefore launches Housing Revolution, a new approach intended to provide solutions to the needs of each potential client.

Housing Revolution appears to generate fresh demand, because we want to be capable to move people who believe it is impossible to buy a house. It is also flexible, because it adapts to the needs of each of our clients.

Afirma Grupo Inmobiliario, consciente de que sus clientes (tanto internos, empleados, como externos) son el valor más preciado de la compañía, dispone de una potente estrategia de servicio de atención al cliente basada en los siguientes principios:

- El liderazgo de la alta gerencia es la base de la cadena.
- La calidad interna impulsa la satisfacción de los empleados.
- La satisfacción de los empleados impulsa su lealtad.
- La lealtad de los empleados impulsa la productividad.
- La productividad de los empleados impulsa el valor del servicio.
- El valor del servicio impulsa la satisfacción del cliente.
- La satisfacción del cliente impulsa la lealtad del cliente.
- La lealtad del cliente impulsa las utilidades y la consecución de nuevos públicos.

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por el cliente y por ese motivo dispone de respuestas y soluciones personalizadas.

Página Web

Afirma Grupo Inmobiliario ofrece a sus accionistas una página web Corporativa en la que se recoge y organiza información social, institucional y financiera de la compañía, accesible a los accionistas durante todo el ejercicio.

Los contenidos de la web Corporativa están disponibles en abierto para su consulta tanto en español como en inglés.

www.grupoafirma.es

Soluciones Afirma: Housing Revolution Cadena de Amigos

'Housing Revolution'

Afirma Grupo Inmobiliario cuenta con 'Housing Revolution': **escuchar al cliente, conocer sus necesidades y aportarle soluciones.**

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por la búsqueda de soluciones adaptadas a las necesidades de una demanda cada vez más exigente, que ha perdido la confianza en el mercado y producto inmobiliario o que tiene dificultades de acceso a una vivienda. Por eso lanza Housing Revolution, un nuevo concepto que pretende aportar todas las soluciones a las necesidades de cada uno de sus potenciales clientes.

Housing Revolution nace para generar ilusión, porque queremos ser capaces de movilizar a las personas que consideran imposible comprar una vivienda. Además es versátil, porque se adapta a las necesidades de cada uno de nuestros clientes.

Chain of Friends

Your friend and you will benefit from a reward depending on the value of the operation your friend has carried out:

Up to 300,000 euros: 3,000 euros each
From 300,000 euros to 500,000: 6,000 euros each
Over 500,000 euros: 9,000 euros each

Cadena de Amigos

Tu amigo y tú os beneficiáis de una gratificación en función del valor de la operación que cierre tu amigo:

Hasta 300.000 euros: 3.000 euros cada uno
Entre 300.000 euros y 500.000: 6.000 euros para cada uno
Más de 500.000 euros: 9.000 euros para cada uno





Calidad y Medio Ambiente

Quality and Environment

Commitments and participation of interest groups

Afirma Grupo Inmobiliario absorbs environmental management activities, with an Integrated Quality and Environmental Management System based on the requirements established in the ISO 9007 and ISO 14001 regulations, the main international guides in both areas.

Furthermore, the company is a member of the Spanish Quality Association (AEC) actively participating in the Construction Committee and in a work team preparing a "White Letter", which main objective is to develop the chances to improve, the management quality of all the different agents involved in the construction process.

In 2009, possible collaborations will be studied with the magazines Forum Calidad, Construcción Sostenible, Habitat Futura and others. This analysis will be completed in 2009, and the conclusions will determine the possibility to be included into the best industry organisation.

MANAGEMENT FOCUS

Quality and Environmental Management Policy

Afirma Grupo Inmobiliario, in its stake on creating an industrial and comprehensive real estate project, gives maximum priority to quality, client service and sustainable development.

These needs lead to declare Quality and Environmental Management as a priority strategic objective, expressed in eight basic principles:

- Quality and environmental protection are the responsibility of all members of the company, to achieve a product that satisfies market demand.
- The methodology used in the organisation is managed by analysing and correlating the processes associated with the activities of transformation and urban land management, residential promotion, industrial and tertiary projects; and the ownership and management of the asset portfolio.
- Staff suggestions are encouraged to improve the processes, activities, and improvements related to environmental behaviour.
- The achievement of the company objectives depends on its competitiveness, for which quality and environmental management is a key factor.
- Quality and environmental management are achieved by means of a system of continuous evaluation based on constant planning, execution and revision, providing a suitable reference framework for establishing and revising objectives and targets.

Compromisos y participación de los grupos de interés

Afirma Grupo Inmobiliario, absorbe las actividades de la gestión ambiental, disponiendo de un Sistema de Gestión Integrado de Calidad y Medio Ambiente, de acuerdo a los requisitos establecidos en las normas ISO 9001 e ISO 14001, principales referentes internacionales en ambas materias.

Además, la compañía es miembro de la Asociación Española de la Calidad (AEC), participando activamente en el Comité de Construcción, así como, en un equipo de trabajo para la elaboración de una "Carta Blanca", cuyo objetivo principal es actuar sobre el margen de mejora, en cuanto a la gestión de la calidad del conjunto de los distintos agentes intervenientes en el proceso constructivo.

Durante el curso 2009 se estudiarán las posibles colaboraciones con la revista Forum Calidad, Construcción Sostenible, Hábitat Futura, etc. Este análisis culminará en 2009, las conclusiones determinarán la posible adhesión a la organización más óptima para nuestro sector.

ENFOQUE DE GESTIÓN

Política de Calidad y Gestión Ambiental

Afirma Grupo Inmobiliario, en su apuesta de crear un proyecto industrial como inmobiliaria integral tiene como máxima prioridad la calidad, el servicio al cliente y el desarrollo sostenible.

Estas necesidades hacen de 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 demanda del mercado.
- 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, las actividades y el comportamiento ambiental.
- La consecución de los objetivos de la empresa depende de su competitividad, para lo cual la calidad y la gestión ambiental es un factor clave.
- La calidad y gestión ambiental se obtienen mediante un sistema de evaluación continua basado en la planificación, ejecución y revisión constantes; proporcionando un marco de

- Quality and environmental management are supported by continuous quality improvements and environmental management system, in which foreseeing errors is a basic aspect for correction; optimising human and material resources, aiming towards continuous improvement in the efficacy of our processes and in respect for the environment, preventing pollution.
- The quality and environmental management system guarantees compliance with the compulsory legal and regulatory requirements, and any other commitment that the organisation might subscribe.
- Quality and environmental management require Afirma to constantly upgrade technologically in anounces and training.

In order to describe the general quality and environmental management policy and the basic elements for systematically guaranteeing it, the documented Quality and Environmental Management System is set up, which is assumed by the management and the rest of the employees of the company. Its stipulations are obligatory on the company.

Defining the main successes: certificate achievement

On the close of the year and nine months after the incorporation of the new company, we managed to certify all business lines and delegations network so that Afirma might achieve ISO 9007 global certification of its Quality Management Systems, with the following scope:

- Urban development (legal-administrative) for managing the land bank.
- Development (design and construction management, sale and rental) of dwellings, car parks, storerooms, commercial premises, and construction for industrial, commercial and service use;
- Asset portfolio management and development of industrial, commercial and services buildings;

Main activities regulated by the Quality Management System

The quality and environmental management system is based on management by processes, for which indicators are defined which inform us about the evolution of each of the activities and allow us to take action both to correct and prevent errors. Our quality and environmental management system regulates the management processes, support and execution, which depend on the activities carried out in each of the business lines (Land management; Residential, Industrial and Tertiary Development and Asset portfolio management and development). The economic and financial area is included in the company's support processes.

referencia adecuado para establecer y revisar los objetivos y metas desarrollados.

- La calidad y gestión ambiental se apoyan 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 subscriba.
- La calidad y gestión ambiental exigen de Afirma, 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 y sus estipulaciones son de obligado cumplimiento en la empresa.

Definición de los principales éxitos obtenidos: obtención de certificados

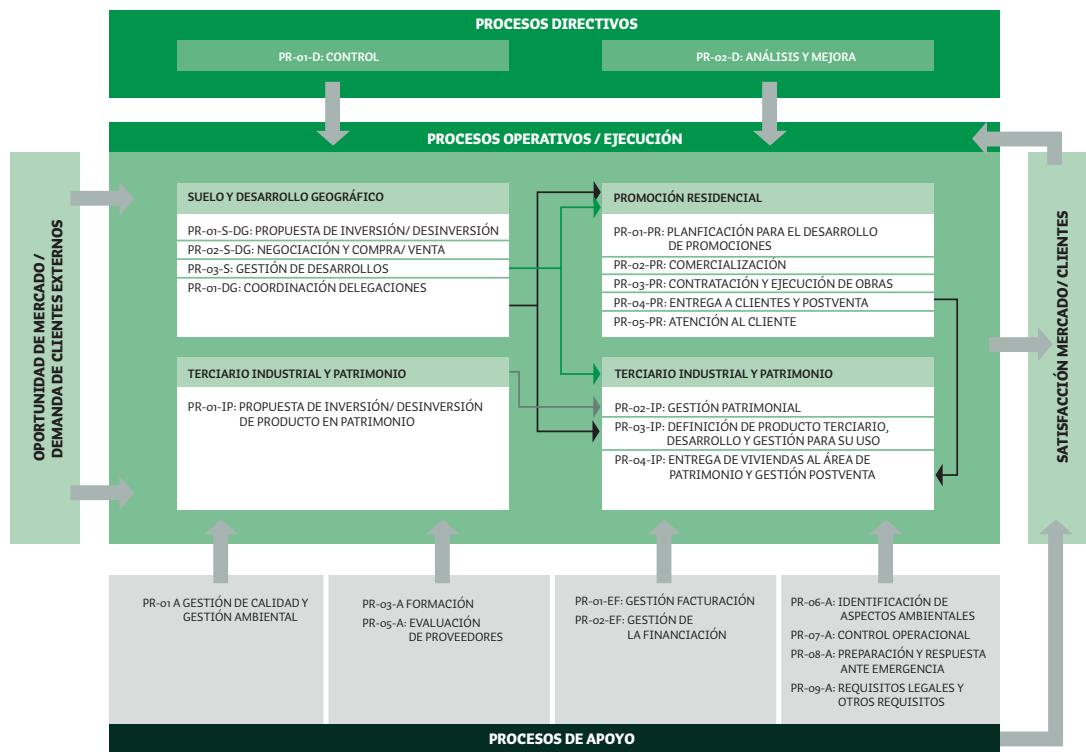
A cierre del ejercicio y transcurridos nueve meses del nacimiento de la nueva compañía quedan certificadas todas las actividades y delegaciones, de forma que Afirma consigue la certificación global de su Sistema de Gestión de Calidad, de acuerdo a la normativa ISO 9001, siendo el alcance de nuestro certificado el siguiente:

- Tramitación urbanística (jurídico-administrativa) para la gestión de la cartera de suelo.
- Promoción (gestión del diseño, gestión de la construcción, la venta y alquiler) de viviendas, garajes, trasteros, locales comerciales, así como, la edificación de uso industrial, comercial y comercial;
- Gestión de patrimonio y promoción de edificios de uso industrial, comercial y de servicios;

Principales actividades reguladas por el Sistema de Gestión de Calidad

El Sistema de Calidad y Gestión ambiental está basado en la gestión por procesos, para los cuales se definen indicadores, que tras su estudio nos informan sobre la evolución de cada una de las actividades y nos permite tomar acciones tanto para corregir como para prevenir errores. En nuestro sistema de calidad y gestión ambiental, quedan regulados los procesos directivos, de apoyo y de ejecución, regulando estos últimos las actividades realizadas en cada una de las líneas de negocio (Suelo y Desarrollo Geográfico; Promoción Residencial, Terciario, Industrial y Patrimonio). El área económica financiera está incluida en los procesos de apoyo de la compañía.

MAPA DE PROCESOS DEL SISTEMA DE GESTIÓN DE CALIDAD Y GESTIÓN AMBIENTAL



The following strengths of our quality system are worth highlighting, based on the identification of the critical control points:

- Control during the execution work monitoring the critical points identified in the project revision phase.
- Control during the execution work aimed at improving the finishings.
- Specific evaluation of the project design phase.
- Periodical revisions in the post-sales process.
- Active monitoring through the fortnightly Management Committee meetings.

Afirma Grupo Inmobiliario and the Environment

Afirma Grupo Inmobiliario, is directly involved in the shared effort of making economic development compatible with the protection of our environment, with the objective of providing future generations with a prosperous and healthy environment.

Afirma Grupo Inmobiliario's commitment to the environment translates into compliance with legal requirements, introducing an environmental management system and in the effort made in environmental sensitisation and improvements focused not only on the personnel, but also on suppliers and clients.

Afirma Grupo Inmobiliario includes criteria and environmental monitoring both in the design phase of the real estate product and in the execution of the works, and in the delivery of the finished product to the client, so that the established environmental requisites are present throughout the whole process.

Cabe destacar los siguientes puntos fuertes de nuestro sistema de calidad basado en la identificación de los puntos críticos de control:

- Control durante la ejecución de obra mediante el seguimiento de los puntos críticos detectados en la fase de revisión de proyectos.
- Control durante la ejecución de obra dirigida a la mejora de los acabados.
- Evaluación específica del diseño de los proyectos.
- Revisiones periódicas en la fase de postventa.
- Seguimiento activo mediante las reuniones quincenales del Comité de Dirección.

Afirma Grupo Inmobiliario y el Medio Ambiente

Afirma Grupo Inmobiliario, está implicada directamente en el esfuerzo compartido de hacer compatible el desarrollo económico con la protección de nuestro medio ambiente, con el objetivo de proporcionar a las futuras generaciones un entorno próspero y saludable.

El compromiso de Afirma Grupo Inmobiliario con el medio ambiente se traduce en el cumplimiento de los requisitos legales, en la implantación de un sistema de gestión ambiental y en el esfuerzo realizado en sensibilización y mejoras ambientales enfocadas no solo a su personal sino a proveedores y clientes.

Afirma Grupo Inmobiliario incluye criterios y seguimientos ambientales tanto en la fase de diseño del producto inmobiliario, como en la ejecución de las obras, y en la entrega de producto terminado al cliente, de tal forma que a lo largo de todo nuestro proceso están presentes los requisitos ambientales establecidos.

Real Estate product design:

One of the most significant environmental requisites in the Afirma Grupo Inmobiliario Environmental Management System is the development design, for which the Quality Department has drawn up the following documents:

1) "Environmental Criteria" to reduce negative environmental impact in designing our developments, with details of the following areas:

- Construction and Surroundings.
- Basic construction elements.
- Installations.
- Construction materials.

2) "Environmental Preferences" concerning construction and other constructive solutions. This document organises the different materials and construction solutions from the least to the most harmful to the environment.

One of the objectives set by Afirma Grupo Inmobiliario is to study the evaluation of the projects from the environmental standpoint, giving them an average value planned according to the environmental criteria, in order to establish an environmental classification ranking among the delivered projects.

The Project Revision Department therefore sends the environmental criteria to all the architects or architecture studios working with Afirma Grupo Inmobiliario, leaving evidence of this and with a letter explaining the process followed. Once the projects have been received, the Quality Department and the Technical Department evaluate the projects and study the correct environmental management for the development design.

The projects are evaluated on the basis of a check-list, to show us how far they respect the environment.

The check-list evaluates the following as favourable or unfavourable:

- Lighting and use of energy.
- Thermal isolation.
- Acoustics.
- Use of recycled materials.
- Distribution.
- Land movements.
- Foundations and structure

After studying the developments in the design phase in 2008, we achieved a percentage of 71.8% environmental compliance. The comparison with 2007 must be mentioned, due to the improvement in the valuation of the evaluated aspects. There follows a graph showing the improvement on all environmental issues:

The developments in Remate de las Cañas (Guadalajara) are an urban project in which sustainability criteria have been considered. The development has a total surface area of 482.589 m² of which half are green areas. This is the first urban development that has had the innovative system of collecting rubbish through a network of underground pipes from the homes to a collection centre. Here, the waste is compacted and transferred to the treatment plant for recycling.

Diseño de Producto Inmobiliario

Uno de los requisitos ambientales más significativos dentro del Sistema de Gestión Ambiental de Afirma Grupo Inmobiliario es la gestión ambiental en el diseño de las promociones, para ello contamos con:

1) "**Criterios Medio Ambientales**" para reducir el impacto ambiental negativo en el diseño de nuestras promociones, en el que se detallan los siguientes temas:

- Edificio y Entorno.
- Elementos básicos de construcción.
- Instalaciones.
- Materiales de Construcción.

2) "**Preferencias Ambientales**" en materia de construcción y otras soluciones constructivas. Donde se ordenan los distintos materiales o soluciones constructivas de la menos perjudicial a la más perjudicial al medio ambiente.

Uno de los objetivos marcados desde Afirma Grupo Inmobiliario es estudiar la valoración de los proyectos desde el punto de vista medio ambiental, dándoles un valor medio planificado de acuerdo a los criterios ambientales seguidos, con la finalidad de establecer un ranking de catalogación ambiental entre los proyectos entregados.

Para ello, desde el Departamento de Revisión de Proyectos se envían los criterios ambientales a todos los arquitectos o estudios de arquitectura que trabajan con Afirma Grupo Inmobiliario, dejando evidencia de tal envío y con una carta explicativa del proceso seguido. Una vez recepcionados los proyectos el departamento de Calidad y junto con el Departamento Técnico valorarán los proyectos y estudian la correcta gestión ambiental en el diseño de las promociones.

Los proyectos se valoran en base a un check-list, para indicarnos su grado de respeto al medio ambiente.

El check-list evalúa como favorable o no favorable, los siguientes aspectos:

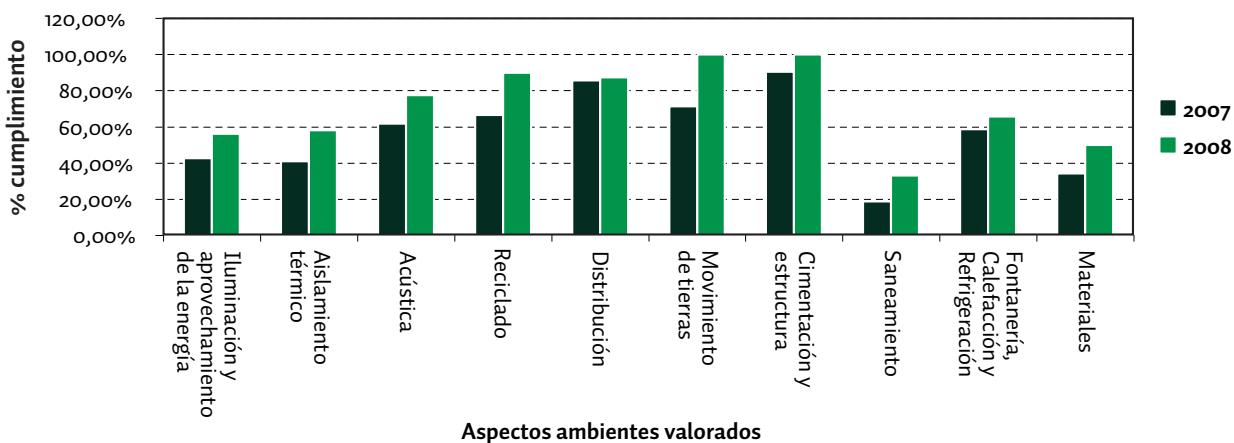
- Iluminación y aprovechamiento de la energía
- Aislamiento térmico
- Acústica
- Utilización de material reciclado
- Distribución
- Movimientos de tierras
- Cimentación y estructura

Durante el ejercicio se alcanzó un porcentaje de un 71,8 % de cumplimiento ambiental. Lo que supuso una significativa mejora respecto al ejercicio de 2007 debido a la mejora en la valoración de los aspectos evaluados. A continuación, se muestra un gráfico en el que se observa la mejora en todos los aspectos ambientales:

Cabe destacar, que las promociones del Remate de las Cañas (Guadalajara), constituyen una proyección urbanística donde se han tenido en cuenta criterios de sostenibilidad. El desarrollo cuenta con una superficie total de 482.589 m² de los que prácticamente la mitad corresponden a zonas verdes. Es el primer desarrollo urbanístico que cuenta con el innovador sistema de recogida de

basuras a través de una red subterránea de tuberías desde los domicilios hasta una central de recogida. En esta central se compactan los residuos y son trasladados al lugar de tratamiento para su reciclaje.

Valoración ambiental comparativa 2007-2008

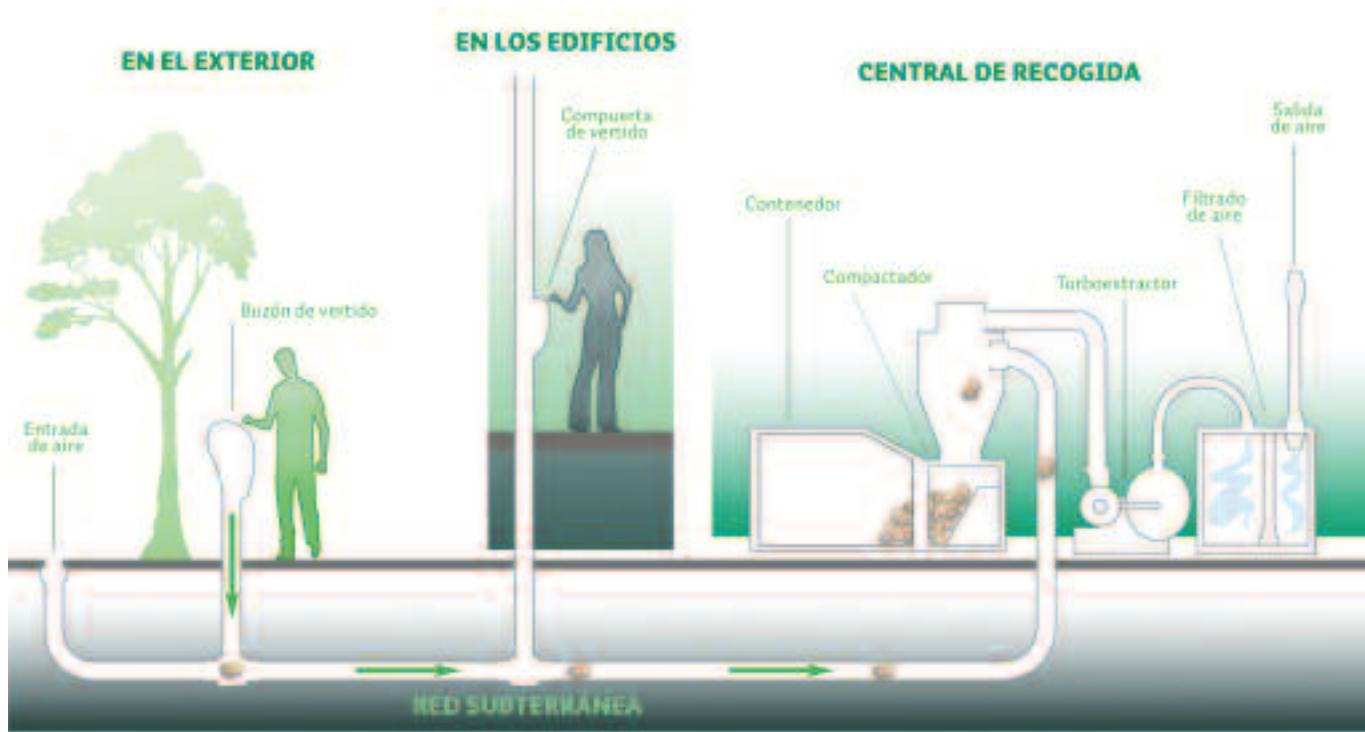


Control of work execution:

Among the most important suppliers which serve Afirma Grupo Inmobiliario are the constructors, which are more exhaustively monitored due to the importance of their activity in our service and for the environment. To do this, we follow the procedure PR-06: "Site Contracting, Execution and Control" in which the following steps are described:

Control de la ejecución de obra:

Dentro de los proveedores más importantes que dan servicio a Afirma Grupo Inmobiliario se encuentran las constructoras, a las que se realiza un seguimiento más exhaustivo por la importancia de su actividad en nuestro servicio y hacia el medio ambiente. Para realizar dicho seguimiento se cumple lo descrito en el procedimiento PR-06: "Contratación, Ejecución y Control de Obras" en el que se describen los siguientes pasos:



- Aspects controlled by means of the environment execution check-lists, where the technicians certify their inspection of the different activities and aspects depending on the state of the site to be supervised, such as clearing waste generation, hazardous waste, urban waste, construction and demolition waste, spills, fuel storage, emission and consumption of noise.
- Specific controls on tests.
- Controls on the Environment Plans. The constructor processes are checked on site.

If the overall average compliance with the environmental requisites required on the site is more than 90%, the incidents found are resolved within one month.

Delivery to clients:

Not only in the design and execution phases the environmental criteria is borne in mind, but it is also attempted to involve the client on the environmental level as a user in the process of delivering the real estate product.

This awareness-raising is done with the delivery of the Client Manual, where the client is explained the good practices that can be followed:

- Energy saving.
- Water saving.
- Consumption of natural resources.
- Waste classification.

Environmental office daily activities:

Afirma Grupo Inmobiliario controls and monitors the following aspects in order to minimise the impact of the daily office activity:

- Urban waste: plastics, uncontaminated packs, organic material, glass and paper and cardboard. The paper used is placed in containers for recycling.
- Hazardous waste (fluorescent tubes, halogen bulbs, batteries) are collected by authorised waste managers.
- Special waste (toner, ink cartridges and waste from electronic and electrical devices), collected by recycling companies.
- Consumption of electrical energy. The Quality Manager takes the measurements and evaluates the consumption each year.
- Consumption of natural resources. The Quality Manager performs a study of consumptions each year.

Main changes to the organisation and systems to improve environmental effort.

We highlight various actions in order to improve the environmental effort made on the organisation system:

- Internal training: From the Quality Department specific course have been and are being executed on the procedures and processes of the Quality and Environmental Management System, and also theoretical and practical training on internal audits. Different employees from different departments and delegations have been certified as internal auditors.

- Aspectos controlados a través de los check-list de ejecución de medio ambiente, donde los técnicos dejan evidencia de la inspección de las diferentes actividades y aspectos, dependiendo del estado de la obra a supervisar, como: Generación de residuos de desbroces, residuos peligrosos, residuos urbanos, residuos de construcción y demolición, vertidos, almacenamiento de combustible, emisiones y consumo de ruidos.
- Controles específicos sobre ensayos.
- Controles de los Planes del Medio Ambiente. Se verifica en obra el control de pautas por la constructora.

La media global de cumplimiento de los requisitos ambientales exigidos en la ejecución de obra superan el 90%, las incidencias encontradas se solucionan en un plazo medio de un mes.

Entrega a clientes:

No sólo en las fases de diseño y ejecución se tienen en cuenta criterios ambientales, también en el proceso de entrega del producto inmobiliario se le intenta implicar al cliente a nivel ambiental como usuario.

Esta concienciación se realiza con la entrega del Manual del Cliente donde se le explica al cliente las buenas prácticas que se puede realizar:

- Ahorro de energía.
- Ahorro de agua.
- Consumo de recursos naturales.
- Segregación de residuos.

Aspectos ambientales generados en la actividad de oficina:

Afirma Grupo Inmobiliario realiza el control y seguimiento de los siguientes aspectos con el fin de minimizar el impacto que genera la actividad de oficina:

- Residuos urbanos: plásticos, envases no contaminados, materia orgánica, vidrio y papel y cartón. El papel usado es depositado en contenedores destinados al reciclaje.
- Residuos peligrosos (fluorescentes, halógenos, pilas y baterías) son recogidos por gestores autorizados.
- Residuos especiales (toner, cartuchos de tinta y RAEE), recogidos por empresas que reciclan.
- Consumo de energía eléctrica. El Responsable de Calidad recoge las mediciones y evalúa el consumo anualmente.
- Consumo de recursos naturales. El Responsable de Calidad realiza un estudio de los consumos anualmente.

Principales cambios organizativos y en sistemas para mejorar el desempeño ambiental

Dentro de los cambios organizativos y en sistema para mejorar el desempeño ambiental, destacamos varios puntos:

- Formación interna: Se están impartiendo cursos específicos de los procedimientos y procesos del Sistema de Calidad y Gestión Ambiental, así como formación en auditorías internas; tanto teórica como práctica. Se han certificado como auditores internos, diferentes empleados de varios departamentos y delegaciones diferentes.

- *Internal communication: One of the outstanding points of the introduction of the Quality and Environmental Management System has been the fostering of internal communication. As an example, we might highlight the inclusion of environmental information, which is sent to the Department monthly by those responsible in the different offices; deviations and points for improvement are also collected to be able to include them in our system and enhance continuous improvement.*
- *Development monitoring audits. A check-list has been made with all of the processes and procedures of Afirma Grupo Inmobiliario and all of the offices and departments were visited to find out the state of the whole Quality and Environmental Management System, actions for improvement being drawn from these audits.*

- **Comunicación interna:** Uno de los puntos destacables en la implantación del Sistema de Calidad y Gestión Ambiental ha sido el fomento de la comunicación interna. Como ejemplos de esta comunicación podemos destacar la inclusión de información ambiental que es enviada al Departamento mensualmente por los responsables de las diferentes delegaciones; asimismo, se recogen desviaciones y puntos de mejora, para poder incluir en nuestro sistema y aumentar la mejora continua.

- **Auditorias de seguimiento por promociones:** Se ha realizado un check list, con todos los procesos y procedimientos de Afirma Grupo Inmobiliario y se visitaron todas las delegaciones y todos los departamentos, consiguiendo conocer el estado de todo el Sistema de Calidad y Gestión Ambiental. De estas auditorias se extrajeron acciones de mejora.

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

Dirección de Comunicación
comunicacion@grupoafirma.es

Dirección de Arte
SINEUSIS, S. A.
sineusis@sineusis.com