

INFORME FINANCIERO 2005

Udra, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005 e
Informe de Gestión Consolidado

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Udra, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Udra, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales de 2005 de determinadas sucursales, sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos y resultados netos representan, respectivamente, el 9% y 14% de las correspondientes cuentas consolidadas. Las mencionadas cuentas anuales de estas entidades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Udra, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a la participación en estas entidades, únicamente en los informes de los otros auditores. En la Nota 2 de la memoria adjunta se indican estas entidades y sus respectivos auditores.

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 y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 17 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, identificados en la Nota 2 de la memoria adjunta, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Udra, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones efectuadas durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y sus Sociedades Dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. 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 la Sociedad y los de sus Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Jaime Del Olmo Casalderray
27 de marzo de 2006

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2006 N° AL025918
COPIA GRATUITA

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

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 (Miles de Euros)

ACTIVO	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
INMOVILIZADO		
Gastos de establecimiento (Nota 7)	320	680
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 8)-	8.726	1.222
Bienes y derechos inmateriales	11.559	3.343
Amortizaciones	(2.833)	(2.121)
Inmovilizaciones materiales (Nota 9)-	49.229	28.743
Terrenos y construcciones	76.412	20.599
Instalaciones técnicas y maquinaria	23.370	10.065
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	19.003	8.755
Otro inmovilizado	7.733	7.165
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	278	920
Provisiones	(24.396)	-
Amortizaciones	(53.171)	(18.761)
Inmovilizaciones financieras (Nota 10)-	58.849	39.841
Participaciones puestas en equivalencia	30.032	29.005
Créditos a empresas asociadas	8.069	-
Cartera de valores a largo plazo	20.713	7.405
Otros créditos	150	3.462
Depósitos y fianzas	380	369
Provisiones	(495)	(400)
Total inmovilizado	117.124	70.486
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 5)-		
De sociedades consolidadas por integración global	10.691	10.952
Total fondo de comercio de consolidación	10.691	10.952
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.435	485
ACTIVO CIRCULANTE		
Existencias (Nota 11)	225.073	136.617
Materias primas y otros aprovisionamientos	203.208	134.130
Anticipos a proveedores	21.865	2.487
Deudores (Nota 12)-	679.796	601.247
Clientes por ventas y prestación de servicios	621.470	556.100
Empresas vinculadas deudoras	-	2.996
Deudores varios	9.321	6.179
Personal	3.998	204
Administraciones Públicas	55.884	44.694
Provisiones	(10.877)	(8.926)
Inversiones financieras temporales (Nota 13)-	63.473	42.087
Cartera de valores a corto plazo	61.510	41.254
Créditos a empresas del Grupo	141	-
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	1.822	974
Provisiones	-	(141)
Tesorería (Nota 14)	49.519	37.658
Ajustes por periodificación	579	878
Total activo circulante	1.018.440	818.487
TOTAL ACTIVO	1.147.690	900.410

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005.

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 (Miles de Euros)

PASIVO	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
FONDOS PROPIOS (Nota 15)-		
Capital suscrito	1.312	1.312
Prima de emisión	7.838	7.838
Otras reservas de la Sociedad Dominante-	23.980	20.068
Reserva legal	263	263
Reservas voluntarias	23.717	19.805
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	84.761	67.489
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	680	(7.986)
Diferencias de conversión	1.254	(3.604)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante-	37.364	35.156
Pérdidas y ganancias consolidadas (beneficio)	49.962	48.003
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	(12.598)	(12.847)
Total fondos propios	157.189	120.273
SOCIOS EXTERNOS (Nota 16)	61.182	52.913
DIFERENCIA NEGATIVA DE PRIMERA CONSOLIDACIÓN (Nota 6)	3.577	421
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 17)-		
Subvenciones de capital	-	4
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	547	126
Total ingresos a distribuir en varios ejercicios	547	130
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 18)	8.980	5.193
ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 19)-		
Deudas con entidades de crédito	56.476	50.985
Otros acreedores	5.427	7.556
Desembolsos pendientes sobre acciones	18.385	12.396
Total acreedores a largo plazo	80.288	70.937
ACREEDORES A CORTO PLAZO (Nota 20)-		
Deudas con entidades de crédito	94.122	35.801
Préstamos y otras deudas	93.947	35.788
Deuda por intereses	175	13
Deudas con empresas asociadas	212	2.105
Acreedores comerciales-	636.543	516.411
Anticipos recibidos por pedidos	80.671	70.993
Deudas por compras o prestación de servicios	291.231	251.554
Deudas representadas por efectos a pagar	264.641	193.864
Otras deudas no comerciales-	90.285	90.106
Administraciones Públicas	59.230	54.104
Otras deudas	31.055	36.002
Provisiones para operaciones de tráfico	14.616	3.993
Ajustes por periodificación	149	2.127
Total acreedores a corto plazo	835.927	650.543
TOTAL PASIVO	1.147.690	900.410

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005.

UDRA, S.A. y Sociedades dependientes

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 (Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
GASTOS:		
Reducción de obras terminadas y en curso de fabricación	24.998	5.511
Aprovisionamientos:		
Consumos y otros gastos externos (Nota 24-a)	840.418	752.508
Gastos de personal:		
Sueldos, salarios y asimilados	127.937	115.613
Cargas sociales (Nota 24-b)	36.663	32.102
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	7.183	3.746
Variación de provisiones de tráfico (Nota 24-f)	(622)	1.898
Otros gastos de explotación:		
Servicios exteriores	116.384	92.970
Otros gastos de gestión corriente	6.828	1.162
Tributos	10.206	5.080
	1.169.995	1.010.590
Beneficios de explotación	78.842	70.780
Gastos financieros con empresas vinculadas	1.273	629
Otros gastos financieros y asimilados	6.661	4.288
Diferencias negativas de cambio	1.786	5.396
	9.720	10.313
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 10-a)	-	50
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	1.974	1.599
	1.974	1.649
Beneficios de las actividades ordinarias	76.235	71.806
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y financiero	(638)	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y financiero	74	50
Gastos extraordinarios (Nota 24-k)	5.246	6.634
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	569	81
	5.251	6.765
Beneficios consolidados antes de impuestos	73.480	69.938
Impuesto sobre beneficios	23.518	21.935
Beneficio consolidado del ejercicio (Nota 24-g)	49.962	48.003
Resultado atribuido a socios externos (Nota 24-g)	(12.598)	(12.847)
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante (Nota 24-g)	37.364	35.156

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2005

UDRA, S.A. y Sociedades dependientes

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 (Miles de Euros)

HABER	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
INGRESOS:		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 24-c y 24-d):		
Ventas	1.202.191	1.049.831
Prestación de servicios	8.370	3.406
Aumento de existencias de obras terminadas y en curso de fabricación	31.919	26.552
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado	2.670	1.152
Otros ingresos de explotación:		
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	3.563	22
Subvenciones	35	166
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	89	241
	1.248.837	1.081.370
Ingresos de participaciones en capital	67	88
Ingresos de valores negociables y otros activos fijos	1.369	99
Otros ingresos financieros (Nota 24-j)	4.918	2.809
Diferencias positivas de cambio	466	3.746
	6.820	6.742
Resultados financieros negativos	2.900	3.571
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 10-a)	2.267	6.246
	2.267	6.246
Beneficio en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y financiero	561	1.964
Subvenciones de capital transferidas al resultado	423	16
Ingresos extraordinarios	1.512	2.917
	2.496	4.897
Resultados extraordinarios negativos	2.755	1.868

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2005

Udra, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005

1. Constitución, régimen legal y actividades

Constitución

Udra, S.A. (en adelante, la Sociedad Dominante), sociedad de duración indefinida, se constituyó el 18 de agosto de 1987, mediante escritura otorgada en Pontevedra ante el notario de la misma D. Rafael Sanmartín Losada, bajo el número 1539 de Protocolo.

Figura inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra en el folio 88 del Libro 586 de Sociedades, inscripción 1ª de la hoja número 8119.

Tiene asignado el C.I.F. número A-36.046.993.

Su domicilio social radica en Pontevedra, calle Rosalía de Castro, número 44.

Régimen legal

La Sociedad Dominante se rige por sus estatutos, Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones legales aplicables a este tipo de Sociedades.

Actividades del Grupo

Las actividades que desarrollan las sociedades englobadas en el Grupo Udra, S.A. se clasifican en las siguientes unidades de negocio:

1. Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario.
2. Realización de toda clase de obra pública o privada, principalmente edificaciones, redes de comunicación vial y obras hidráulicas.
3. Compraventa, administración, explotación y cualquier otra operación análoga de toda clase de bienes inmuebles, rústicos o urbanos.
4. Almacenamiento, distribución, compraventa e importación de productos manufacturados.
5. Gestión y reclutamiento de personal para empresas, asociaciones u organismos de toda índole.
6. Estudio, diseño, desarrollo y compraventa de todo tipo de componentes, productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones, acústica e imagen.
7. Mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos, fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos, UCI y habitación de pacientes.
8. Realización de estudios, proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, calefacción, frío industrial y fontanería; compra venta o fabricación de toda clase de mecanismo relacionado con dicha actividad; representar y vender productos de otras empresas.

Del mismo modo, la Sociedad Dominante podrá suscribir, comprar y por cualquier título adquirir acciones y/o participaciones sociales en otras Sociedades Anónimas y/o Limitadas, aún cuando el objeto social de las mismas no coincida con el que es propio de Udra, S.A., pudiendo asimismo y como tal Sociedad constituir nuevas Sociedades Anónimas o Limitadas con otras personas físicas o jurídicas, cualquiera que sea el objeto o actividad de lícito comercio que se establezca para las Sociedades de nueva creación.

Asimismo, Udra, S.A., cabecera del Grupo San José, tiene como objeto fundamental la dirección y el control del conjunto de las actividades empresariales que desarrollen las sociedades en cuyo capital participa Udra, S.A. de forma significativa y duradera.

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, éstas no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de éstas. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

Fusión de Constructora San José, S.A. y Contratas, Industrias y Materiales, S.A. (Unipersonal)-CIMSA

Las Juntas Generales Ordinarias de Constructora San José, S.A. y Contratas, Industrias y Materiales, S.A. (Unipersonal)-CIMSA de fechas 27 de junio de 2005 y 28 de junio de 2005, respectivamente, aprobaron el proyecto de fusión de ambas sociedades, mediante absorción de la segunda por la primera. Los balances de fusión aprobados corresponden a los cerrados al 31 de diciembre de 2004 que fueron incluidos en las cuentas anuales auditadas de dicho ejercicio.

La fusión de Constructora San José, S.A. y CIMSA se produjo mediante la absorción de la segunda por la primera, adquiriendo la sociedad absorbente el íntegro del patrimonio de la absorbida mediante la transmisión en bloque de todos los bienes, derechos y obligaciones de cualquier tipo de la sociedad absorbida a la absorbente que los adquiere y asume a título de sucesión universal, quedando subrogada en todos los derechos y obligaciones de la Sociedad absorbida, que se disolvió sin liquidación una vez que se elevó a público el acuerdo de fusión y se inscribió en el Registro Mercantil de Pontevedra con fecha 19 de Octubre de 2005.

Siendo Constructora San José, S.A. titular de la totalidad de las acciones de CIMSA, no es necesaria la ampliación de capital de la absorbente, ni la fijación del tipo de canje de las acciones así como tampoco es necesaria la elaboración de los informes de los Administradores ni de expertos independientes sobre el Proyecto de Fusión, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 250 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Los elementos patrimoniales transmitidos en la fusión se han incorporado en los libros de Constructora San José, S.A. por los mismos valores que tenían en los libros de CIMSA.

La fecha a partir de la cual las operaciones de CIMSA deben considerarse realizadas, a efectos contables, por cuenta de Constructora San José, S.A. es la del 1 de enero de 2005.

La mencionada operación de fusión se ha sometido al régimen de neutralidad fiscal regulado en el Capítulo VIII del Título VIII del R.D.L. 4/2004, de 4 de marzo, que aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

No existen beneficios fiscales disfrutados por CIMSA, respecto de los que Constructora San José, S.A. deba asumir el cumplimiento de determinados requisitos de acuerdo con lo establecido en los apartados 1 y 2 del artículo 90 del mencionado R.D.L. 4/2004.

El balance de fusión de CIMSA cerrado el 31 de diciembre de 2004 se resume a continuación (cifras en miles de euros):

Activo	Miles Euros	Pasivo	Miles Euros
Inmovilizado inmaterial	1	Fondos propios	13.621
Inmovilizado material	196	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	53
Inmovilizado financiero	1.841	Provisión de riesgos y gastos	97
TOTAL INMOVILIZADO	2.038	Acreedores a largo plazo	1.127
Existencias	406	Acreedores a corto plazo	22.965
Deudores	29.481		
Inversiones financieras temporales	323		
Tesorería	5.603		
Ajustes por periodificación	12		
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	35.825		
TOTAL ACTIVO	37.863	TOTAL PASIVO	37.863

El efecto patrimonial de la fusión en los libros individuales de Constructora San José, S.A. ha ascendido a 10.234 miles de euros, si bien no ha tenido impacto en los libros consolidados del Subgrupo consolidable Constructora San José, S.A. ni del Grupo consolidable Udra, S.A.

Los bienes susceptibles de amortización aportados en el proceso de fusión por la sociedad absorbida fueron adquiridos en los años que se detallan a continuación (cifras en euros):

Ejercicio	Terrenos y Construcciones	Instalaciones Técnicas y Maquinaria	Uillaje y Mobiliario	Otro Inmovilizado	Total
Año 2004	-	41.874	20.439	11.648	73.961
Año 2003	-	12.000	8.283	6.481	26.764
Año 2002	-	-	90.070	9.102	99.172
Año 2001	-	-	5.501	-	5.501
Año 2000	-	-	3.163	3.576	6.739
Año 1999 y anteriores	44.241	12.616	14.782	-	71.639
Total	44.241	66.490	142.238	30.807	283.776

2. Sociedades dependientes

Las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación son las siguientes:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	Participación Directa	Participación Indirecta
			Coste Neto en Libros al 31-12-05		
Constructora San José, S.A.	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Construcción	50.972	75,13%	-
Basket King, S.A.U.	Avda. de la Estrada, 18-bajo (Pontevedra)	Compra-venta de toda clase de mercancías y géneros de consumo.	116	100%	-
Cadena de Tiendas, S.A. U.	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Almacenamiento, distribución, compra-venta, comercialización, importación y exportación de toda clase de mercancías y géneros de consumo	60	100%	-
Grupo Empresarial San José, S.A.U.	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, construcción en general, por cuenta propia o ajena	60	100%	-
Arserex, S.A.U.	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Almacenamiento, distribución, compra-venta, importación de productos manufacturados	203	100%	-
Comercial Udra, S.A.	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Almacenamiento, distribución, compra-venta, importación de productos manufacturados	863	56,73%	32,50%
Constructora Udra Limitada	C/ 1º de Dezembro, 12-14 — Monção (Portugal)	Construcción completa, conservación y reparación	25	7%	52,59%
Gabinete de Selección, S.L.	Urzáiz 44 — Vigo	Selección y colocación de personal	38	99,90%	-
Udra México S.A. de C.V.	México Distrito Federal	Promoción, constitución, organización, explotación y participación en el capital social de todo tipo de sociedades mercantiles	22	2,82%	72,97%
SJB Müllroser Baugesellschaft mbH	Gewerparkinh, 13 15299 Mullrose	Construcción	-	100%	-
Udra Medios, S.A.U.	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Edición, producción, reproducción y divulgación pública de libros, periódicos, revistas y cualquier medio de difusión de imagen y sonido	1.294	100%	-
			53.653		

Sub-grupo consolidable Constructora San José, S.A.

Constructora San José, S.A. forma un subgrupo consolidable constituido por las siguientes sociedades:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Coste en Libros al 31-12-05	
Constructora Ávalos, S.A.U.	C/ Ronda de Poniente, número 11 Tres Cantos, Madrid	Construcción, compraventa de terrenos y comercialización	1.073	100,00
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	C/ Balbino Marrón, 3. Edif. Viapol, Portal A 1º Módulo 14 (Sevilla)	Construcción completa, conservación y reparación	3.884	100,00
Construtora Udra Limitada	C/ 1º de Dezembro, 12-14 — Mónaco (Portugal)	Construcción completa, conservación y reparación	245	70,00
San José BAU, Gmb	Johan-George, 21-22 Straße, Berlín, Alemania	Compraventa de terrenos, construcción, comercialización, alquiler y administración de obras	435	84,00
San José Construction Group	4401 The Watergate Office Building Washington D.C. 20037 (EEUU)	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	7.294	100,00
Constructora San José Argentina, S.A.	Avda. Leandro N. Alem. 855 1001 Buenos Aires (Argentina)	Construcciones y obras públicas en general, por cuenta propia o de terceros	224	90,00
San José Uruguay, S.A.	C/ Coronel Arroyo, 515, Ap. 2 Colonia de Sacramento (Uruguay)	Industrialización y comercialización, en todas sus formas, de mercancías, arrendamiento de bienes, obras y servicios	39	100,00
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	Avda. de Lugo, 103- 3º izda. Santiago de Compostela	Compraventa y adquisición de terreno, adquisiciones de concesiones marítimo-terrestre, así como la construcción y comercialización de edificaciones y terrenos	653	100,00
Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U (E.B.A.)	C/ Portal de Castilla, 46 -1º izda. Victoria Gastéiz	Compraventa y adquisición de terreno, adquisiciones de concesiones marítimo-terrestre, así como la construcción y comercialización de edificaciones y terrenos	435	100,00
Balltagi Mediterrani, S.A.U.	C/ Aragón. Nº 383,1º. Barcelona	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	60	100,00
Alcava Mediterránea, S.A.U.	Avenida de Blasco Ibáñez, 20-2º Valencia	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	60	100,00
Udra Industrial, S.A.U.	C/ Rosalía de Castro ,nº 44 Pontevedra	Realización de estudios, proyectos, ejecución y mantenimiento de todo tipo de instalaciones	7.396	100,00
San José France, S.A.R.L	21 Rue Du Dehes 33185 Le Haillan	Sociedad de cartera	982	100,00
San José Cabo Verde, S.A.U.	Cidade de Praia — Cabo Verde	Construcción obra civil, pública y privada	118	100,00
CIMSA Argentina, S.A.	Rivadavia, 1.159 San Luis (Argentina)	Construcciones y obras públicas en general, por cuenta propia o de terceros	-	6,00
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	Ciudad de Panamá (República de Panamá)	Construcción, ampliación y remodelación de aeropuertos	786	94,80
San José Perú, S.A.C.	Lima (Perú)	Construcción, rehabilitación y alquiler de inmuebles	4.700	75,00
Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.	C/ Rosalía de Castro ,nº 44 Pontevedra	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	60	100,00
Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IADU)	C/ Rosalía de Castro ,nº 44 Pontevedra	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	60	100,00
Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IEDU)	C/ Rosalía de Castro ,nº 44 Pontevedra	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	9.184	100,00
San José Infraestructuras y Servicios,S.A.U	C/ Rosalía de Castro ,nº 44 Pontevedra	Realización de toda clase de obras y construcciones públicas o privadas	60	100,00
Inmobiliaria Udra, S.A.U.	C/ Rosalía de Castro, nº 44 Pontevedra	Promoción y construcción de toda clase de obras	88.975	94,95
			126.723	

Sociedades consolidadas en este subgrupo siguiendo el método de puesta en equivalencia

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación	Sociedad Titular
			Importe de la Participación		
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	C/ Recoletos, 22 – Madrid	Promoción inmobiliaria	20.247	27,50	Constructora San José, S.A.
			20.247		

Sub-grupo consolidable Constructora San José Argentina, S.A.

Constructora San José Argentina, S.A., sociedad dependiente de Constructora San José, S.A., tiene a su vez las siguientes sociedades dependientes:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación Directo	(%) Porcentaje de Participación Indirecto
			Importe de la Participación		
Tecnoartel Argentina, S.A.	Avda. Leandro N. Alem, 855 piso 15 - Capital Federal	Mantenimiento e instalaciones	119	-	94,50
CIMS Argentina, S.A.	Buenos Aires	Obra civil	3	6,00	84,60
			122		

Sub-grupo consolidable Udra Industrial, S.A.U.

Udra Industrial, S.A.U., sociedad dependiente de Constructora San José, S.A., tiene a su vez las siguientes sociedades dependientes:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Tecnocontrol, S.A.U.	Barcelona	Suministros y servicios hospitalarios	1.898	100,00
Sefri Ingenieros, S.A.U. (Subgrupo consolidable)	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de ingeniería	4.508	100,00
Tecnocontrol Servicios S.A.U. (antigua CIESA)	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de ingeniería	564	100,00
Tecnocontrol Seguridad, S.A.U. (antigua Segudra)	Tres Cantos (Madrid)	Instalación y mantenimiento de aparatos, dispositivos y sistemas de seguridad y contra-incendios	120	100,00
Artel Ingenieros, S.L.U.	Pontevedra	Estudio, diseño, desarrollo, compra-venta, importación, exportación de productos y sistemas electrónicos e informáticos y de telecomunicaciones, acústica e imagen	753	100,00
Udra Mantenimiento, S.L.U	Tres Cantos (Madrid)	Prestación de servicios de cabinas y teléfonos públicos	3	100,00
			7.846	

Sub-grupo consolidable Sefri Ingenieros, S.A.U.

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
SM Klima, S.A.U.	Avda. de los Encuartes	Comercialización de maquinaria y equipo	45	100,00
Instal 8, S.A.U.	Avda. República Argentina, 8 Sevilla	Instalación y conservación de sistemas de climatización	66	100,00
Sefri Ingenieros Maroc, SARL	Marruecos	Servicios de ingeniería	257	75,00
			368	

Sub-grupo consolidable Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Argentimo, S.A.	Avda. Eduardo Madero 1020, 5º (Buenos Aires-Argentina)	Construcción, Compra venta, alquiler y concesión de bienes inmuebles	29.394	95
			29.394	

Sub-grupo consolidable Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.	Avda. Julio Iglesias, 3 (Marbella)	Promoción inmobiliaria	7.979	100,00
San Pablo Plaza, S.L.U.	Avenida de Buhaira 27, Sevilla	Promoción inmobiliaria	9.124	100,00
Argentimo, S.A.	Avda. Eduardo Madero 1020, 5º (Buenos Aires-Argentina)	Construcción, Compra venta, alquiler y concesión de bienes inmuebles	1.547	5,00
			18.650	

Sub-grupo consolidable San José Perú, S.A.C.

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Espinosa Arquitectos, S.A.	Avda Libertadores 290 2º (Lima-Perú)	Construcción y Promoción inmobiliaria	1.297	100,00
Esparq Construcción, S.A.	Avda Libertadores 290 2º (Lima-Perú)	Construcción	348	100,00
			1.645	

Sub-grupo consolidable Inmobiliaria Udra, S.A.

Sociedades consolidadas en este subgrupo siguiendo el método de integración global

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Copaga, S.A.U.	Vigo (Pontevedra)	Promoción y venta de solares, terrenos y edificaciones de carácter inmobiliario	2.755	100,00
Douro Atlántico, S.L.	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	3.579	100,00
Udra Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	2.265	90,00
Douro Atlántico Sociedade Imobiliária, S.A.	Oporto (Portugal)	Promoción inmobiliaria. Compraventa de solares y construcción civil	11.619	100,00
Udrasol Inmobiliaria S.L.U.	Tres Cantos (Madrid)	Promoción y venta de solares, terrenos y edificaciones de carácter inmobiliario	3	100,00
Udramar Inmobiliaria, S.L.U.	Tres Cantos (Madrid)	Promoción y venta de solares, terrenos y edificaciones de carácter inmobiliario	3	100,00
Udrasur Inmobiliaria, S.L.U.	Tres Cantos (Madrid)	Promoción y venta de solares, terrenos y edificaciones de carácter inmobiliario	3	100,00
Udralar, S.L.U.	Tres Cantos (Madrid)	Promoción y venta de solares, terrenos y edificaciones de carácter inmobiliario.	2	55,00
Udramed, S.L.U.	Tres Cantos (Madrid)	Promoción y venta de solares, terrenos y edificaciones de carácter inmobiliario.	3	100,00
			20.232	

La sociedad dependiente Douro Atlántico Sociedade Imobiliária, S.A. participa a su vez en la siguiente filial:

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Burgo Fundiários, S.A.	Oporto (Portugal)	Inmobiliaria	510	100,00

Sociedades consolidadas en este subgrupo siguiendo el método de puesta en equivalencia

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación nominal	Sociedad Titular
			Importe de la Participación		
Pontegrán, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria	11.509	45,00	Inmobiliaria Udra, S.A.
Zonagest, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria	1.000	20,00	Inmobiliaria Udra, S.A.
Antigua Rehabitalia, S.A.	C/ Cedaderos 10 (Madrid)	Promoción inmobiliaria	240	40,00	Udramar Inmobiliaria, S.L.U.
			12.749		

Sub-grupo consolidable Comercial Udra, S.A.

Sociedades consolidadas en este subgrupo siguiendo el método de integración global

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación
			Importe de la Participación	
Hood Sports, S.A.U.	C/ Fernando González, 29 (Madrid)	Fabricación, almacenamiento y distribución de productos manufacturados	60	100,00
Outdoor King, S.A.U.	C/ Ronda de Poniente Tres Cantos (Madrid)	Fabricación, almacenamiento y distribución de productos manufacturados	60	100,00
Karhu Sport Spain, S.A.U.	Avda. de Europa, 34 bloque C 2ª planta Aravaca (Madrid)	Comercialización y distribución en España artículos de deporte	1.515	100,00
Fashion King, S.A.U.	C/ Ronda de Poniente Tres Cantos (Madrid)	Comercialización y distribución en España artículos de deporte	60	100,00
			1.695	

Sociedades consolidadas en este subgrupo siguiendo el método de puesta en equivalencia

Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Miles de Euros	(%) Porcentaje de Participación nominal	Sociedad Titular
			Importe de la Participación		
Inversiones Auchan, S.A.	Avda/Leandro N.Alem 855, 15º piso, Buenos Aires (Argentina)	Sociedad de cartera	424	6,46	Comercial Udra, S.A.
			424		

Las cuentas anuales de las sociedades más significativas están auditadas por los siguientes auditores externos:

1. Deloitte:

Udra, S.A., Constructora San José S.A., Constructora Ávalos S.A.U., Cartuja Inmobiliaria S.A.U., Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U. (C&C.), Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U. (E.B.A.), Balltagi Mediterrani, S.A.U., Constructora Udra Limitada, Inmobiliaria Udra, S.A., Douro Atlántico Sociedade Imobiliária, S.A., Burgo Fundiarios, S.A., Douro Atlántico, S.L., Antigua Rehabilitalia, S.L., Sefri Ingenieros, S.A.U., Artel Ingenieros, S.L.U., Udra Industrial, S.A.U., Tecnocontrol, S.A.U., S.M. Klima, S.A.U., Tecnocontrol Servicios, S.A.U., Comercial Udra, S.A.; Arserex, S.A.U., Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. y Pontegrán, S.L.

2. D. Ricardo Casal (Contador Público (UBA)):

Udra Argentina, S.A.; Constructora San José Argentina, S.A.; Tecnoartel Argentina, S.A.; Constructora San José, sucursal Argentina.

3. Goodman & Company:

San José Construction Group, Inc.

4. KPMG

Auchan Argentina, S.A., Inversiones Auchán, S.A. y Argentimo, S.A.

5. Price Waterhouse Coopers

San José Perú, S.A.C., Espinosa Arquitectos, S.A. y Esparq Construcción, S.A.

6. BDO Audiberia:

Corsabe, S.R.C., S.A.

7. Bustamante y Bustamante

Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.

El resto de sociedades consolidadas no han sometido sus cuentas a auditoría externa en el ejercicio 2005 por no estar legalmente obligadas a ello.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

1. Las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros contables individuales de Udra, S.A., y de cada una de las sociedades que forman el perímetro de la consolidación, y se presentan, en términos generales, de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente, con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Además, dado que su actividad principal es la construcción, se han seguido las normas contables contenidas en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 27 de enero de 1993, por el que se aprueban las Normas de Adaptación al Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras, al objeto de expresar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones.
2. Las cuentas anuales consolidadas e individuales de Udra, S.A. y de cada una de las restantes sociedades incluidas en el perímetro de consolidación correspondiente al ejercicio 2005, formuladas o en proceso de formulación por los respectivos Consejos de Administración, se hallan pendientes de aprobación por las correspondientes Juntas Generales de Accionistas o Socios. No obstante, no se espera que se produzcan modificaciones en las mismas como consecuencia de dicha aprobación.

b) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las principales variaciones del perímetro de consolidación habidas en el ejercicio 2005 son consecuencia de las siguientes operaciones:

- Con fecha 12 de Diciembre de 2005 se elevó a público la constitución de la sociedad **Grupo Empresarial San José S.A.** mediante la emisión de 10.017 acciones de 6 euros de valor nominal suscribiendo Udra, S.A. la totalidad de las acciones representativas del 100% del capital. Dentro del proceso de reestructuración del grupo de empresas encabezadas por la sociedad UDRA, S.A. (Grupo UDRA) se ha previsto que la sociedad GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. sea la cabecera de las empresas productivas y de servicios del Grupo UDRA, entre las que está la propia Constructora San José, S.A. (véase Nota 26).
- Constitución de la sociedad **San José Infraestructuras y Servicios, S.A.U.**, con un capital social de 60 miles de euros (íntegramente desembolsado). El objeto social de San José Infraestructuras y Servicios, S.A. es, entre otros, la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, así como la construcción en general de todo tipo de edificaciones y realización de cualquier clase de obras. Véase adicionalmente Nota 26.
- La Junta General Ordinaria de Accionistas de Constructora San José, S.A. de fecha 27 de junio de 2005 aprobó aumentar el capital social de la Sociedad hasta la cuantía de 1.256 miles de euros, mediante la emisión de 209.375 nuevas acciones de 6 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 377,4174 euros por acción, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en acciones de **Inmobiliaria Udra, S.A.**, lo que resultaba en un importe total de 80.278 miles de euros. Finalmente, sobre la base de los accionistas de Constructora San José, S.A. que concurrieron a la citada ampliación de capital, se emitieron 160.708 nuevas acciones de 6 euros de valor nominal cada una (964 miles de euros), con una prima de emisión de 60.654 miles de euros. El desembolso ha consistido en la aportación, por cesión y endoso en canje de títulos, de 3.703.397 acciones de Inmobiliaria Udra, S.A.

La mencionada ampliación de capital se ha sometido al régimen de neutralidad fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VIII del R.D.L. 4/2004, de 4 de marzo, que aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Las acciones de Inmobiliaria Udra, S.A. aportadas en la mencionada ampliación de capital han sido valoradas en los libros de Constructora San José, S.A. por su valor de mercado, que excedía del valor en libros de los aportantes en 23.367 miles de euros, obteniéndose el correspondiente informe de valoración favorable del experto independiente.

Consecuencia de todo ello, la participación de Constructora San José, S.A. en Inmobiliaria Udra, S.A. se ha elevado al 94,95%, habiendo adquirido el control efectivo de ésta y pasando la misma a ser consolidada por el método de integración global, frente al método de puesta en equivalencia que fue aplicado en el ejercicio anterior.

- Consolidación de la participación de Constructora San José, S.A. (75%) en San José Perú, S.A.C., sociedad constituida el 7 de septiembre de 2004. Esta participación no se había incorporado al perímetro de consolidación debido a que la participación se adquirió con proximidad a la fecha de cierre, siendo su efecto sobre los estados financieros consolidados poco significativo.
- Con fecha 6 de octubre de 2005 Constructora San José, S.A. adquirió a Inmobiliaria Udra, S.A. la totalidad de las participaciones sociales representativas del capital social de la sociedad **"San Pablo Plaza, S.L.U."**, por importe de 60 miles de euros. Dicha operación no generó resultado alguno.

Con fecha 8 de noviembre de 2005, Constructora San José, S.A. realizó una ampliación de capital en San Pablo Plaza, S.L.U. por importe de 9.064 miles de euros, la cual fue suscrita íntegramente y desembolsada mediante la aportación no dineraria de una finca sita en Sevilla con una superficie de 12.180 m² (véase Nota 7). El terreno se valoró por el mismo importe por el que figuraba en los libros de Constructora San José, S.A., obteniéndose el preceptivo informe de valoración favorable del experto independiente. Asimismo, se optó por el régimen de neutralidad fiscal contenido en el Capítulo VIII, Título VIII del R.D.L. 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades.

Con fecha 28 de junio de 2005 la Consejería de Medio Ambiente de la Junta de Andalucía informó favorablemente la concesión de una licencia (sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos) para la construcción sobre el mencionado terreno de oficinas, un centro comercial y de ocio, garaje y almacén, con una edificabilidad total de 13.800 m².

- Constitución de la sociedad **Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.** (DUU), con un capital social de 60 miles de euros (íntegramente desembolsado). El objeto social de DUU es, entre otros, la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, así como la construcción en general de todo tipo de edificaciones y realización de cualquier clase de obras. Esta sociedad no ha tenido actividad alguna en 2005.
- Constitución de la sociedad **Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.** (IADU), con un capital social de 60 miles de euros (íntegramente desembolsado). El objeto social de IADU es, entre otros, la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, así como la construcción en general de todo tipo de edificaciones y realización de cualquier clase de obras.

- Constitución de la sociedad Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IEDU), con un capital social de 60 miles de euros (íntegramente desembolsado). El objeto social de IEDU es, entre otros, la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, así como la construcción en general de todo tipo de edificaciones y realización de cualquier clase de obras.

IEDU ha efectuado en el ejercicio 2005 las siguientes transacciones:

- o Adquisición el 5 de agosto de 2005 del 100% del capital social de la sociedad **"Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L."**, sociedad domiciliada en Marbella (Málaga), cuyo objeto social lo constituyen, entre otras actividades, la urbanización, promoción, construcción, compra-venta, alquiler, explotación, gestión y administración de toda clase de fincas rústicas y urbanas. El principal activo de esta sociedad lo constituye un terreno con una superficie aproximada de 45.000 m2 ubicado en Algeciras. Dicha finca tiene un aprovechamiento de 35.000 m2 y cuenta con licencia comercial otorgada a Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L. para la construcción de un centro comercial y de ocio, con un máximo de 2 plantas. El coste de dicha compra ha ascendido a 7.979 miles de euros, del cual quedan pendientes de pago 2.075 miles de euros, los cuales se abonarán mediante pagarés con vencimiento el 5 de agosto de 2007.

Adicionalmente, IEDU adquirió determinados derechos de crédito que los antiguos socios ostentaban frente a Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L., por importe de 3.785 miles de euros, el cual ha sido íntegramente satisfecho.

El coste total de dicha adquisición (11.764 miles de euros) ha sido financiado a través de un préstamo recibido por IEDU de Constructora San José, S.A.

- o Con fecha 27 de diciembre de 2005, IEDU realizó una ampliación de capital por importe de 9.124 miles de euros, suscrita y desembolsada íntegramente por Constructora San José, S.A., mediante la aportación de la totalidad de las participaciones sociales integrantes del capital social de la sociedad San Pablo Plaza, S.L.U., optándose asimismo por el régimen de neutralidad fiscal contenido en el Capítulo VIII, Título VIII del R.D.L. 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades.
- o Con fecha 1 de abril de 2005, las sociedades Inmobiliaria Europea de Desarrollo Urbanístico, S.A.U. (IEDU) e Inmobiliaria Americana de Desarrollo Urbanístico, S.A.U. (IADU) adquirieron la totalidad de las acciones de la sociedad **"ARGENTIMO, S.A."**, domiciliada en la ciudad de Buenos Aires (República Argentina). Argentimo, S.A. es titular en Argentina de determinados activos inmobiliarios que eran propiedad de GRUPO AUCHAN, fundamentalmente terrenos edificables y locales comerciales.
- Con fecha 4 de marzo de 2005 se elevó a público la constitución de la sociedad **Cadena de Tiendas S.A.** mediante la emisión de 10.017 acciones de 6 euros de valor nominal suscribiendo Udra, S.A. la totalidad de las acciones representativas del 100% del capital. Cadena de Tiendas, S.A.U., directamente y a través de Inversiones Auchan, S.A., posee el 100% de las acciones representativas del capital social de **Auchan Argentina, S.A.**, sociedad domiciliada en la ciudad de Buenos Aires (República Argentina), que fue adquirida en 2005. Auchan Argentina es titular en Argentina de determinados activos inmobiliarios (centros comerciales) que eran propiedad de GRUPO AUCHAN. Dicha adquisición fue financiada a través de un crédito concedido por Udra, S.A.
- Con fecha 31 de diciembre de 2005 se produjo la reducción de capital de la sociedad **San José France, S.A.R.L.**, por importe de 1.000 miles de euros por reducción del valor nominal de las acciones mediante la compensación de los desembolsos pendientes por importe de 991 miles de euros y devolución parcial de las aportaciones por importe de 9 miles de euros.

- Con fecha 21 de enero de 2005, Inmobiliarias Udra, S.A. adquirió a terceros un porcentaje adicional de un 45% en la Sociedad Douro Atlántico, S.L. por un importe de 2.611.429 euros, pasando a ser su porcentaje de participación en la misma de un 100%.
- Asimismo, con fecha 14 de febrero de 2005, Inmobiliaria Udra, S.A. adquirió a terceros un porcentaje adicional equivalente al 5,83% en la sociedad Copaga, S.A. por un importe de 180.000 euros, pasando a ser su porcentaje de participación en la misma del 100%.
- Con fecha 23 de noviembre de 2005 Constructora San José, S.A. concedió un préstamo por importe de 1.000.000 euros a Zonagest, S.L. Posteriormente, Constructora San José, S.A. cedió los derechos de este préstamo a Inmobiliaria Udra, S.A. y con fecha 23 de noviembre de 2005 se formalizó la escritura de ampliación de capital de Zonagest, S.L. mediante la cual Inmobiliaria Udra, S.A. aportó el citado préstamo, adquiriendo el 20% del capital social de Zonagest, S.L.
- Con fecha 2 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Udra, S.A. vendió el 45% de la participación que poseía de Udralar, S.L., por un importe de 1.350 euros, pasando a ser su participación en esta sociedad del 55%.

4. Normas de consolidación y normas de valoración

a) Normas de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005 incluyen las cuentas anuales individuales de Udra, S.A., y de las sociedades dependientes, participadas de manera directa e indirecta, en las que el Grupo posee el control efectivo o existe unidad de decisión en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación al 31 de diciembre de 2005 se detalla en la Nota 2.

La consolidación de aquellas sociedades sobre las que el Grupo tiene un dominio efectivo, por tener mayoría de votos en sus órganos de representación o porque existe unidad de decisión en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, se ha realizado por el método de integración global. La consolidación por el método de puesta en equivalencia se ha aplicado a las sociedades asociadas, es decir, aquellas en las que sin tener un dominio efectivo se ejerce una influencia notable en la gestión, mediante una participación en el capital social de, al menos, el 20% si no cotiza en bolsa o el 3% si cotizara.

Han sido excluidas del perímetro de consolidación aquellas sociedades dependientes o asociadas que, aún poseyendo el Grupo una participación igual o superior al 50%, presentan un interés poco significativo con respecto a la imagen fiel. Dichas participaciones se han valorado a coste de adquisición, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación por el exceso del coste sobre su valor razonable al cierre del ejercicio, determinando éste fundamentalmente de acuerdo a su valor teórico-contable.

Los criterios básicos utilizados en la consolidación fueron los siguientes:

1. Fondo de comercio de consolidación

Se registra por el importe de la diferencia positiva existente entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la sociedad dominante en el capital de la sociedad dependiente, multigrupo o asociada y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de esta sociedad atribuible a aquella participación en la fecha de primera consolidación. La diferencia positiva se minora en el importe de las revalorizaciones de activos o de las reducciones de valor de pasivos de la filial, con el límite del valor de mercado, en la proporción que a dicho importe le corresponda la participación en el capital de dicha filial.

El fondo de comercio de consolidación se amortiza de modo sistemático a partir de la fecha de primera consolidación, en el período en el que se estima que dicho fondo contribuya a la obtención de beneficios y que oscila entre 5 y 20 años.

2. Diferencia negativa de consolidación

Se registra por el importe de la diferencia negativa existente entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la sociedad dominante en el capital de la sociedad dependiente multigrupo o asociada y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de esta sociedad atribuible a aquella participación en la fecha de primera consolidación.

3. Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Los resultados producidos por operaciones de compraventa de existencias, inmovilizado, servicios y activos financieros realizadas entre las sociedades que se consolidan globalmente se difieren, hasta el ejercicio en que se realicen.

Si los resultados se producen con sociedades puestas en equivalencia, se elimina la parte proporcional del resultado ajustando el valor de la participación.

Los créditos y débitos entre empresas del grupo, así como los ingresos y gastos comprendidos en el conjunto consolidable, se eliminan en el proceso de consolidación.

4. Homogeneización de partidas de las cuentas individuales de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación

Con el objeto de presentar de forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la sociedad dominante. Las cuentas de las sociedades del grupo y asociadas a consolidar se refieren a la misma fecha de cierre y período que las cuentas anuales consolidadas. Los estados financieros de las sucursales y sociedades argentinas utilizados en el proceso de consolidación han sido estados financieros históricos, no se ha tenido en cuenta, a efectos de consolidación, el ajuste por inflación que al 31 de diciembre de 2005 estuvieran obligadas a realizar las sociedades de dicho país de acuerdo con la normativa vigente en el mismo.

5. Dividendos

Se consideran dividendos internos los registrados como ingresos del ejercicio de una sociedad del Grupo que hayan sido distribuidos por otra perteneciente al mismo.

Los dividendos recibidos por sociedades del Grupo correspondientes a beneficios de ejercicios anteriores se eliminan considerándolos reservas de la sociedad perceptora, y se incluyen dentro de las cuentas "Otras reservas de la sociedad dominante" o "Reservas en sociedades consolidadas", dentro del capítulo "Fondos Propios" del balance de situación consolidado adjunto, dependiendo de que la sociedad que percibe el dividendo sea sociedad matriz o sociedad filial. Los dividendos a cuenta se eliminan contra la cuenta deudora representativa de los mismos en la sociedad que los distribuyó.

6. Conversión de cuentas anuales de sociedades extranjeras incluidas en el perímetro de la consolidación

Todos los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades extranjeras se convierten a euros utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre a que se refieren las cuentas de dichas sociedades. Las partidas de las cuentas de pérdidas y ganancias se convierten utilizando un tipo de cambio medio ponderado en función del volumen de transacciones realizadas en cada ejercicio. La diferencia entre el importe de los fondos propios calculado según lo comentado y el importe de los fondos propios convertidos al tipo de cambio histórico se inscribe en los fondos propios del balance consolidado en la partida "Diferencias de conversión". Los tipos de cambio al cierre y tipo de cambio medio ponderado del período utilizados han sido los siguientes:

Moneda (Unidad)	Tipo de cambio al cierre	Tipo de cambio medio
Dólar EEUU	1,1797	1,2475
Peso mexicano	12,7631	13,7060
Peso argentino	3,5978	3,6616
Escudo Cabo Verde	110,2520	110,2520
Balboa panameño	1,2313	1,2635
Dirham marroquí	11,1681	11,1659
Peso uruguayo	28,3083	30,6015
Soles peruanos	4,0609	4,1266

7. Socios externos

Recoge la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados netos de las sociedades consolidadas por integración global.

8. Ejercicio económico de las sociedades consolidadas

El ejercicio económico de todas las sociedades del Grupo, al igual que el de la Sociedad Dominante, coincide con el año natural. Por consiguiente, la fecha de cierre de las cuentas anuales individuales utilizadas en la consolidación es la del 31 de diciembre de 2005.

b) Normas de valoración

1. Gastos de establecimiento

Se registran como tales los gastos incurridos hasta el inicio de la actividad productiva, al establecerse o con motivo de ampliación de su capacidad, y los relacionados con la constitución o ampliación de capital, absorbiéndose como gastos de modo lineal en un plazo máximo de cinco años.

La dotación para amortización de los gastos de establecimiento en el ejercicio 2005 asciende a 398 miles de euros (véase Nota 7).

2. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Recoge los intereses pendientes de devengo derivados del aplazamiento de la deuda formalizada en efectos por la adquisición de solares. Se traspasa a resultados con un criterio financiero durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas.

3. Inmovilizaciones inmateriales

Incluye los siguientes epígrafes:

- a. Gastos de investigación y desarrollo, valorados a precio de adquisición o coste de producción, imputándose a proyectos específicos hasta el momento de su finalización, siempre que esté razonablemente asegurada la financiación necesaria para la terminación y existan motivos fundados sobre el éxito técnico en la realización de los mismos.
- b. Derechos de traspaso y aplicaciones informáticas, valorados a precio de adquisición o coste a origen, deducida la amortización acumulada.
- c. Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero, registrados por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejercita la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traspasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.
- d. Derechos sobre inversiones realizadas en instalaciones arrendadas, que reflejan fundamentalmente las instalaciones realizadas en los locales arrendados y se valoran por su coste de adquisición deducida la amortización acumulada.

La amortización de los elementos de inmovilizado inmaterial se efectúa siguiendo un método lineal, en función de los años de vida útil estimada para cada elemento o grupo de elementos, según el siguiente detalle:

Descripción	Años
Gastos de investigación y desarrollo	5
Aplicaciones informáticas	4
Derechos de traspaso	5
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	4-50
Derechos sobre inversiones realizadas En instalaciones arrendadas	5

La dotación para amortizaciones del inmovilizado inmaterial contabilizada en el ejercicio 2005 ascendió a 814 miles de euros (véase Nota 8).

4. Inmovilizaciones materiales

Se registra a su coste de adquisición, deducida la amortización acumulada.

La amortización de los elementos de inmovilizado material se efectúa siguiendo el método lineal, a partir de la puesta en condiciones de funcionamiento de los bienes o de la adquisición del activo, en base a los años de vida útil estimados para cada elemento o grupo de elementos, según el siguiente detalle:

Descripción	Años
Construcciones	50
Instalaciones técnicas	10
Maquinaria	6-7
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3-8
Otro inmovilizado	3-8

La dotación para amortizaciones del inmovilizado material contabilizada en el ejercicio 2005 ascendió a 5.971 miles de euros (véase Nota 9).

Los gastos de mantenimiento y reparaciones que no suponen un incremento de la vida útil de los activos son cargados a los resultados del ejercicio en que se incurren.

5. Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

a. Préstamos y créditos

Los préstamos concedidos por las sociedades, tanto a corto como a largo plazo, figuran en el balance por su valor nominal. Los intereses incorporados al nominal de los préstamos y créditos con vencimiento superior a un año se registran en el balance como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", imputándose anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

b. Cartera de valores a largo plazo

Exceptuando las inversiones en sociedades asociadas, que se presentan valoradas de acuerdo con el método de puesta en equivalencia, el resto de las inversiones en valores mobiliarios se valoran, tanto si se trata de valores con o sin cotización oficial, al precio de adquisición.

Cuando el precio de mercado es inferior al de coste, se dotan las provisiones necesarias para que prevalezca el menor de los dos.

Para los valores cotizados se considera como precio de mercado el inferior entre el de cotización media del último trimestre y el de cotización del día de cierre.

Para las participaciones de empresas no admitidas a cotización se considera como precio de mercado el valor teórico contable que corresponda, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra, siempre que éstas subsistan.

c. Cartera de valores a corto plazo

Recoge las inversiones en activos financieros de renta fija valorados al coste de adquisición.

d. Depósitos y fianzas

Se valoran por el importe entregado.

e. Imposiciones a corto plazo

Se valoran por el importe depositado, registrándose los ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en el que se devengan.

6. Existencias

Los materiales de construcción y otros consumibles se valoran al precio de adquisición, de acuerdo con el método de primera entrada primera salida, o al de mercado si éste fuese menor. Los terrenos y solares para promociones inmobiliarias se valoran, en su caso, al coste de adquisición.

Los gastos iniciales de los proyectos incurridos con anterioridad a la formalización de contrato se registran al precio de adquisición o coste de producción imputándose a la obra en curso cuando se firma el contrato, o directamente a gasto en el caso de que no sea adjudicada la obra.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, más los costes de derribo de construcciones, así como otros gastos relacionados con la compra (impuestos indirectos no recuperables directamente de la Hacienda Pública, gastos de registro, etc.). Dicho importe no supera en ningún caso su valor de mercado.

La rúbrica "Promociones en curso" incluye los costes de urbanización de los terrenos y solares incurridos hasta el cierre del ejercicio, así como los costes de construcción o adquisición de las promociones inmobiliarias, incrementado en aquellos gastos directamente imputables a las mismas (costes de construcción subcontratados a terceros, tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyectos de dirección de obra), también se añade 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 promoción, así como los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras.

Los gastos iniciales de los proyectos incurridos con anterioridad a la formalización del contrato se registran al precio de adquisición o coste de producción imputándose a la obra en curso cuando se firma el contrato, o directamente a gasto en el caso de que no sea adjudicada la obra.

Para el resto de actividades, las existencias comerciales se valoran al precio de adquisición, que incluye todos los gastos que se produzcan hasta que los bienes se hallen en almacén según el método del precio medio.

Cuando el valor de mercado de un bien es inferior a su precio de adquisición o producción se dota la provisión pertinente.

7. Clientes y deudores

Figuran por su valor nominal. Se dotan las correspondientes provisiones en función del riesgo que presenten las posibles insolvencias con respecto al cobro de los activos, considerando tanto la antigüedad de la deuda como la solvencia del deudor.

8. Subvenciones

Las subvenciones de capital, cuando tienen el carácter de no reintegrables se valoran por el importe concedido, imputándose al resultado del ejercicio en proporción a la depreciación contable experimentada durante el período por los activos financiados.

9. Provisiones para riesgos y gastos

Se registran, de acuerdo con una estimación razonable de sus cuantías, las responsabilidades probables o ciertas de cualquier clase o naturaleza, originadas por reclamaciones, litigios en curso, garantías, indemnizaciones y contingencias probables.

10. Provisiones para operaciones de tráfico

Se registran las provisiones para hacer frente a los gastos por indemnizaciones al finalizar la obra, al importe de los gastos estimados a incurrir desde la terminación de la obra hasta la liquidación definitiva de la misma, así como a aquellos otros gastos de conservación de la obra durante el período de garantía, retirada de obra y levante de instalaciones y gastos de liquidación. En su caso recoge las provisiones para cobertura de pérdidas estimadas en obras no finalizadas.

11. Deudas a corto y a largo plazo

Las deudas se contabilizan por su valor de reembolso y la diferencia entre dicho valor y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos, que se imputan a resultados siguiendo un método financiero.

Las deudas se clasifican entre corto y largo plazo en función del período comprendido entre la fecha del balance y el vencimiento de la deuda, considerando como deudas a corto plazo aquéllas con vencimiento hasta doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento superior a ese período.

12. Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación laboral vigente, las sociedades están obligadas al pago de indemnizaciones a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se producirán situaciones anormales de despido de personal fijo y eventual en el futuro y, en consecuencia, las cuentas anuales consolidadas no incluyen provisión alguna por este concepto.

13. Transacciones en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se registran en moneda nacional a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Durante el ejercicio, las diferencias que se producen entre el tipo de cambio contabilizado y el que se encuentra en vigor a la fecha del cobro o pago se registran con cargo o abono a resultados, según proceda.

La conversión a moneda nacional de los saldos mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre del ejercicio en moneda extranjera, se realiza aplicando el tipo de cambio de cierre o el tipo de cambio asegurado de cada ejercicio, cargando o abonando las diferencias de cambio resultantes, si las hubiera, de acuerdo con la siguiente norma de valoración.

Las diferencias de cambio positivas o negativas de cada valor, débito o crédito se clasifican en función del ejercicio de vencimiento y de la moneda. A estos efectos:

- Las diferencias positivas no realizadas que se producen en cada grupo, como norma general, no se integran en los resultados y se recogen en el capítulo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del pasivo del balance de situación consolidado.
- Por el contrario, las diferencias negativas que se producen en cada grupo, como norma general, se imputan a resultados.

Las diferencias positivas diferidas en ejercicios anteriores se imputan a resultados en el ejercicio que venzan o se cancelen anticipadamente los correspondientes valores de renta fija, créditos y débitos o en la medida en que se vayan reconociendo diferencias de cambio negativas por igual o superior importe en cada grupo homogéneo.

14. Ingresos y gastos

Los ingresos por obra o proyecto ejecutado (tanto en la actividad de construcción como en la industrial) se registran siguiendo el método de porcentaje de realización, según el cual se reconocen los ingresos por obra ejecutada en base al grado de realización del contrato al final del período contable. La determinación de los ingresos por este método se realiza en función del porcentaje de los ingresos totales fijados en el contrato principal o en las modificaciones o adicionales al mismo aprobados, porcentaje que se establece por la relación entre los costes incurridos hasta la fecha y los costes totales para la realización de la obra contratada.

En las obras o proyectos realizados por encargo y con contrato, para los trabajos que se realicen sin estar recogidos en el contrato, tales como reformados añadidos y modificaciones de obra, se registra el ingreso por el mismo método que el utilizado en la obra principal, siempre que no existan dudas sobre su aprobación posterior y estén justificados técnicamente.

Como consecuencia de lo anterior, tanto el importe de las cantidades certificadas por obra ejecutada como la obra ejecutada pendiente de certificar se registran en la cuenta correspondiente de clientes con abono a ventas.

En cuanto al importe de las cantidades certificadas pendiente de ejecución se registra en el pasivo del balance en la cuenta denominada "Anticipos recibidos por pedidos".

Los ingresos por ventas de inmuebles promovidos por el Grupo se reconocen en el momento de la entrega de los inmuebles. El importe cobrado o instrumentado en efectos de los contratos formalizados hasta la fecha de cierre del ejercicio para los que no se ha producido la entrega se recoge en el pasivo del balance de situación adjunto en el epígrafe "Anticipos recibidos por pedidos" o "Acreedores a largo plazo" según sea su vencimiento inferior o superior al año, respectivamente.

Como norma general, los ingresos y gastos se registran en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos. En cuanto a los riesgos y pérdidas previsibles, aún siendo eventuales, se contabilizarán tan pronto como sean conocidos.

15. Impuesto sobre beneficios

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades se calcula individualmente sobre el resultado económico de cada sociedad en función de sus propios parámetros, modificado, en su caso, por las diferencias permanentes que surgen respecto al resultado fiscal. Las deducciones y bonificaciones fiscales minoran el importe del impuesto devengado del ejercicio en que se aplican.

Las diferencias entre el Impuesto sobre Sociedades a pagar y el gasto por dicho impuesto se registran como impuesto sobre beneficios anticipado o diferido.

Los créditos correspondientes a bases imponibles negativas no aplicadas y los impuestos anticipados se contabilizan en la medida que tengan un interés cierto con respecto a la carga fiscal futura (cuya realización futura esté razonablemente asegurada). Por ello, si existen dudas acerca de su recuperación futura, por aplicación del principio de prudencia, no se registran como tales. Se presume que la realización futura de los impuestos anticipados no está suficientemente asegurada cuando se prevé que su recuperación se producirá en un plazo superior a los diez años contados desde la fecha de cierre del ejercicio, excepto si existen impuestos diferidos por importe igual o superior y su plazo de reversión sea igual al de los impuestos anticipados.

16. Integración Uniones Temporales de Empresas

Dentro del grupo consolidable se integra la parte proporcional de los saldos de las partidas del balance y cuenta de pérdidas y ganancias de las Uniones Temporales de Empresas de las sociedades que forman parte del mismo. Para la integración y contabilización de las operaciones realizadas por las uniones temporales de empresas en el balance y cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades, se ha seguido el procedimiento de integrar la parte proporcional de los saldos del balance y cuenta de pérdidas y ganancias de la unión temporal en función del porcentaje de participación, una vez realizada la homogeneización temporal y valorativa siguiendo los criterios adoptados por el Grupo, así como la eliminación de los resultados no realizados que pudieran existir por transacciones entre las sociedades y las uniones temporales y de los saldos activos y pasivos recíprocos.

17. Integración de las sucursales

El subgrupo consolidable Constructora San José, S.A., posee dos sucursales, una de ellas en Portugal, cuyos estados financieros están denominados en euros, y otra en Argentina, cuyos estados financieros están denominados en pesos argentinos, que se han convertido a euros aplicando el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2005 (véase Nota 4-a.6). El método de conversión utilizado ha sido el del tipo de cambio de cierre, que consiste en convertir a euros todos los bienes, derechos y obligaciones utilizando el tipo de cambio antes señalado. En cuanto a las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se ha utilizado el tipo de cambio medio.

Para la integración y contabilización de las operaciones de las sucursales se ha seguido el procedimiento de integrar globalmente los saldos de las partidas del balance de cada sucursal, una vez realizada una homogeneización temporal y valorativa siguiendo los criterios contables adoptados por el Grupo, así como la eliminación de los resultados no realizados que pudieran existir por transacciones y de los saldos activos y pasivos recíprocos.

5. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento del epígrafe, en función de las participaciones que han generado el fondo de comercio, es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo al 31-12-04	Adiciones del Período	Retiros del Período	Trasposos	Amortización	Saldo al 31-12-05
Por integración global:						
Construtora San José, S.A.	6.434	-	-	-	(339)	6.095
Sefri Ingenieros, S.A.U.	559	-	-	-	(281)	278
Tecnocontrol Servicios S.A.U.	179	-	-	-	(88)	91
Construtora Ávalos, S.A.U.	165	-	-	-	(9)	156
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	600	-	-	-	(32)	568
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	75	-	-	-	(4)	71
Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U.	120	-	-	-	(6)	114
SJB Müllroser	99	-	-	-	(99)	-
San José Construction Group, Inc.	53	-	-	-	(10)	43
San José France, S.A.R.L.	5	-	-	-	(5)	-
Inmobiliaria Udra, S.A.	14	-	(14)	-	-	-
Douro Atlántico, S.A.U.	2.175	-	-	(2.175)	-	-
Copaga, S.A.U.	474	-	-	(474)	-	-
San José Perú, S.A.C.	-	1.389	-	-	(69)	1.320
Inmobiliaria Udra S.A.	-	338	-	2.649	(1.032)	1.955
Total	10.952	1.727	(14)	-	(1.974)	10.691

6. Diferencia negativa de primera consolidación

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo al 31-12-04	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-12-05
Artel Ingenieros, S.L.	102	-	-	102
Udra Industrial, S.A.U.	98	-	-	98
Tecnocontrol, S.A.U.	37	-	-	37
CIMSA Argentina, S.A.	4	-	-	4
Contratos, Industrias y Materiales, S.A.U.	19	-	(19)	-
San José France, S.A.R.L.	17	-	-	17
Basket King, S.A.U.	8	-	-	8
Arserex, S.A.U.	12	-	-	12
Outdoor King, S.A.U.	2	-	-	2
Karhu Sport Spain, S.A.U.	122	-	-	122
Inversiones Auchan, S.A.	-	2.598	-	2.598
Comercial Udra, S.A.	-	577	-	577
Total	421	3.175	(19)	3.577

7. Gastos de establecimiento

En este epígrafe se registran los gastos incurridos hasta el inicio de la actividad productiva, al establecerse o con motivo de ampliación de su capacidad, y los relacionados con la constitución o ampliación de capital. La dotación para amortización de los gastos de establecimiento en el ejercicio 2005 asciende a 398 miles de euros.

8. Inmovilizaciones inmatrimiales

La evolución de este epígrafe ha sido la siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo al 31-12-04	Variaciones del perímetro	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31-12-05
Coste:						
Gastos de investigación y desarrollo	49	-	-	(49)	-	-
Concesiones, patentes y similares	313	947	3	-	(313)	950
Aplicaciones informáticas	2.726	-	661	(22)	-	3.365
Bienes en régimen de arrendamiento financiero	87	-	6.733	-	(75)	6.745
Derechos sobre inversiones en instalaciones arrendadas	168	-	18	-	313	499
Total coste:	3.343	947	7.415	(71)	(75)	11.559
Amortizaciones:						
Gastos de investigación y desarrollo	(49)	-	-	49	-	-
Concesiones, patentes y similares	-	-	(95)	-	-	(95)
Aplicaciones informáticas	(1.973)	-	(571)	-	-	(2.544)
Bienes en régimen de arrendamiento financiero	(31)	-	(115)	22	31	(93)
Derechos sobre inversiones en instalaciones arrendadas	(68)	-	(33)	-	-	(101)
Total amortizaciones	(2.121)	-	(814)	71	31	(2.833)
Saldo neto	1.222	947	6.601	-	(44)	8.726

La dotación para amortizaciones del inmovilizado inmaterial contabilizada en el ejercicio 2005 ascendió a 814 miles de euros.

Durante el ejercicio, se han ejercitado opciones de compra de contratos de arrendamiento financiero cuyo coste y amortización acumulada ascendían a 75 y 31 miles de euros, respectivamente.

Los bienes que componen principalmente el saldo de "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero" se recogen en la siguiente tabla:

Tipo de Bien	Miles de Euros						
	Coste en Origen	Duración Contrato (Mensualidades)	Cuota del Ejercicio	Deudas a corto plazo	Deudas a largo plazo	Gastos a distribuir en varios ejercicios	Importe de Opción de Compra
Instalaciones de energía Térmica	6.500	114	66	791	6.726	1.083	66
Máquina electromecánica	13	36	4	2	1	-	-
Maquinaria	232	36	83	105	137	17	-
Total	6.745			898	6.864	1.100	66

El coste de los bienes totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2005 asciende a 1.369 miles de euros.

9. Inmovilizaciones materiales

El movimiento de las cuentas que integran este epígrafe ha sido como sigue:

	Miles de Euros					
	Saldo al 31-12-04	Variaciones del perímetro	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31-12-05
Coste:						
Terrenos y construcciones	20.599	49.887	3.991	(205)	2.140	76.412
Instalaciones técnicas y maquinaria	10.065	13.272	33	(17)	17	23.370
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8.755	9.454	923	(187)	58	19.003
Otro inmovilizado	7.165	89	646	(167)	-	7.733
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	920	278	1.220	-	(2.140)	278
Total coste:	47.504	72.980	6.813	(576)	75	126.796
Amortizaciones:						
Construcciones	(2.710)	(13.327)	(4.096)	52	-	(20.081)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(5.316)	(7.118)	(748)	8	(12)	(13.186)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(7.426)	(8.148)	(242)	18	8	(15.790)
Otro inmovilizado	(3.309)	-	(885)	108	(28)	(4.114)
Total Amortizaciones	(18.761)	(28.593)	(5.971)	186	(32)	(53.171)
Provisiones	-	(23.853)	(543)	-	-	(24.396)
Saldo neto	28.743	20.534	299	(390)	43	49.229

La provisión registrada a 31 de diciembre de 2005 se corresponde a los activos inmobiliarios de la sociedades dependientes Argentimo, S.A. y Auchan Argentina, S.A.

Las variaciones del perímetro más significativas corresponden a la integración de los subgrupos consolidables Inmobiliaria Udra, S.A., Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. y Cadena de Tiendas, S.A.U. Corresponde a activos inmobiliarios.

Las adiciones más significativas del ejercicio corresponden a instalaciones técnicas en la central térmica de CAP Anoia, a oficinas para arrendamiento en Valladolid y a un edificio de oficinas ubicado en Santiago de Compostela para uso de la Sociedad.

El valor contable del coste del inmovilizado material situado fuera del territorio español asciende, al 31 de diciembre de 2005, a 83.088 miles de euros, y su amortización acumulada a 34.044 miles de euros.

El valor contable del coste de los bienes totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2005 asciende a 9.680 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2005 existen inmovilizados propiedad del Grupo por un importe total de 1.383 miles de euros, hipotecadas en garantía de préstamos hipotecarios concedidos por las entidades financieras por un importe de 1.110 miles de euros. (véanse Notas 19-a y 20-a).

10. Inmovilizaciones financieras

La evolución de este epígrafe ha sido la siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo al 31-12-04	Adiciones por operaciones del ejercicio	Retiros	Variaciones del perímetro	Saldo al 31-12-05
Participaciones puestas en equivalencia	29.005	2.267	(1.515)	275	30.032
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	2.587	8.069	(2.587)	-	8.069
Cartera de valores	7.405	14.835	(1.527)	-	20.713
Otros créditos	875	-	(725)	-	150
Depósitos y fianzas	369	70	(59)	-	380
Provisiones (Nota 10-c)	(400)	(95)	-	-	(495)
Total	39.841	25.146	(6.413)	275	58.849

a) Participaciones puestas en equivalencia

El movimiento de la partida "Participaciones puestas en equivalencia", desglosado por sociedades, es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo al 31-12-04	Adiciones por incorporación del resultado del ejercicio	Dividendos	Variaciones del perímetro	Otros Movimientos	Saldo al 31-12-05
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	19.985	(48)	-	-	-	19.937
Centro Educativo San Jose de CV	654	-	-	(654)	-	-
Servicios Educativos Trinidad Carrera, S.A.	97	-	-	(97)	-	-
Pontegrán S.L.	8.029	2.315	(1.515)	-	26	8.855
Antigua Rehabitalia, S.A	240	-	-	-	-	240
Zonagest, S.L.	-	-	-	1.000	-	1.000
Total	29.005	2.267	(1.515)	249	26	30.032

Las adiciones y retiros más significativas del ejercicio tienen su origen en la variación del perímetro de consolidación, como consecuencia de la adición de Zonagest, S.L. y la exclusión de Udra México, S.A. de C.V. en el perímetro.

b) Créditos a sociedades puestas en equivalencia

El saldo al 31 de diciembre de 2005 de “Créditos a sociedades puestas en equivalencia” corresponde a la financiación otorgada a Antigua Rehabitalia, S.L. Se trata de varios préstamos de carácter participativo con el siguiente detalle:

Importe en Miles de Euros	Vencimiento
494	19/07/2006
2.164	30/04/2006
1.580	29/04/2006
2.200	23/06/2006
1.231	29/07/2006
400	15/11/2006
8.069	

Devengan un interés variable determinado en función de la evolución del resultado de su actividad y se renuevan anualmente hasta un límite de 10 años de forma tácita. Los administradores de la Sociedad Dominante estiman que el préstamo va a ser renovado, por lo que figura clasificado en el largo plazo.

Estos préstamos han generado unos ingresos financieros durante el ejercicio 2005 por importe de 225 miles de euros, recogidos en el epígrafe de “Otros ingresos financieros de deudas de empresas del grupo y asociadas” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2005 adjunta, de los que están pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2005 un importe de 141 miles de euros.

c) Cartera de valores

La composición de la cartera de valores es como sigue:

Entidad	Miles de Euros
Bodegas Altanza, S.A.	1.226
Corsabe S.C.R., S.A. (2)	12.270
Renfapex 2000, S.A. (1)	108
Unirisco S.C.R., S.A. (1)	469
Udra México, S.A. de CV	1.032
Cartera de valores de Tecnoartel Argentina, S.A.	3.305
Filmanova Invest, S.A.	450
Filmanova, S.L.	152
Editorial Ecaprensa, S.A.	1.500
Xornal Galinet, S.A.	94
Tablada Hispalis, A.I.E.	26
Alpha Iniciativas Empresariales, S.R.L.	30
Zeide 99, S.L.	30
Otros	21
Total	20.713
Provisión	(495)
Total Neto	20.218

(1) Sociedades auditadas por KPMG

(2) Sociedad auditada por RMS Audithispania

La variación del ejercicio en el epígrafe “Cartera de valores” corresponde a las siguientes operaciones:

- La Junta General Extraordinaria de la sociedad “Corporación San Bernat S.C.R., S.A.” (CORSABE) de fecha 24 de mayo de 2005 adoptó, entre otros, el acuerdo de ampliación de capital por un importe de 11.605 miles de euros, con una prestación accesorio dineraria consistente en la obligación de desembolsar 6.595 miles de euros. Las acciones correspondientes fueron íntegramente suscritas y desembolsadas (mayoritariamente por Constructora San José, S.A.) en un 25%, tanto en lo relativo al capital social como a la prestación accesorio. El coste de dicha ampliación en libros de Constructora San José, S.A. asciende a 9.120 miles de euros, integrado por la porción de ampliación de capital social y la parte desembolsada (25%) de la prestación accesorio. Adicionalmente, se ha reflejado un dividendo pasivo por importe de 5.988 miles de euros (Nota 19-c). El importe de la prestación accesorio no desembolsada correspondiente a la participación de Constructora San José, S.A. en la mencionada ampliación de capital asciende a 3.403 miles de euros.

La mencionada operación se halla pendiente de su inscripción en el Registro Mercantil.

La participación de Constructora San José, S.A. en CORSABE, S.A. al 31 de diciembre de 2005 era del 50,8%.

- La exclusión de la participación de Udra México, S.A. de C.V. del perímetro de consolidación que ha sido incluida en “Cartera de valores”.
- El retiro de la participación en San José Perú, S.A.C., que en el ejercicio anterior no se incluía en el perímetro de consolidación.

11.Existencias

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros
Edificios adquiridos	2.137
Solares y terrenos (Nota 11-a)	94.043
Obra en curso de construcciones de ciclo corto (Nota 11-b)	96.971
Obras y edificios construidos (Nota 11-c)	27.949
Anticipos a proveedores	21.865
Provisiones	(17.892)
	225.073

a) Solares y terrenos

Los principales elementos incluidos bajo este epígrafe son:

1. Solar en Barberà del Vallés, Barcelona.
2. Solares de Gelves, Tablada y Valencina, en Sevilla.
3. Solares de Fuente El Saz y Solagua, de Leganés, en Madrid.
4. Solares de La Falcoa y calle Victoria, en Vigo.
5. Solar de la Lastra, en León.
6. Solar en Algeciras.
7. Solares Panamericana y Tablada en Buenos Aires.
8. Santa Margarita, Lima.

b) Obra en curso de construcción de ciclo corto

Dentro de la partida "Obra en curso de construcción de ciclo corto" se registra el importe total de los costes incurridos al 31 de diciembre en la ejecución de las siguientes promociones, cuyo plazo de construcción es menor a un año:

1. Fase RC-2 de Proyecto de compensación del sector R-6 El Caracol, del Plan General de Valdemoro (Madrid).
2. Promoción Mirània Residencial en Barberá del Vallés.
3. Promoción Rúa Boavista (Portugal).
4. Diferentes promociones en Porto Douro (Portugal).
5. Promoción en Monte Dos Burgos, Oporto (Portugal)
6. Promoción en Parque Das Nações, Lisboa (Portugal)
7. Edificio Maia (Portugal)
8. Finca San Pablo Plaza, Sevilla.
9. San Luis, Lima.
10. Alberto del Campo y Chabrier, Lima.

Adicionalmente en el epígrafe "Promociones en curso" se registra el importe proporcional de los costes incurridos por la sociedad dependiente Constructora Ávalos, S.A. por la adquisición de parcelas en el polígono Z.O. 60, U.E. 4 del Proyecto de Parcelación de San Sebastián de los Reyes (Madrid) en relación con la ejecución de la promoción inmobiliaria para la construcción de 76 viviendas de protección pública que dicha sociedad está llevando a cabo bajo el régimen de unión temporal de empresas con una participación del 50% (UTE Dehesa Vieja).

c) Edificios construidos

Las promociones incluidas bajo este epígrafe son las siguientes:

1. Última fase de la promoción inmobiliaria realizada bajo el Plan Parcial de Ordenación del sector III "Camposoto" en San Fernando (Cádiz/Manzana M)
2. Promoción en calle Galeras, Santiago de Compostela.
3. Promoción Espai Bulevard en La Salle (Tarragona)
4. Diversos locales comerciales en Buenos Aires.

Al 31 de diciembre de 2005 existen existencias propiedad del Grupo por un importe total de 55.199 miles de euros, hipotecadas en garantía de préstamos hipotecarios concedidos por las entidades financieras por un importe de 32.173 miles de euros. (véanse Notas 19-a y 20-a).

Durante el ejercicio 2005 las diferentes sociedades del conjunto consolidable han capitalizado intereses en existencias por importe de 1.410 miles de euros.

d) Anticipos a proveedores

Dentro del epígrafe de "Anticipos a proveedores" se incluye principalmente un anticipo por importe de 19.842 miles de euros entregado por la sociedad dependiente Udralar, S.L., derivado del pago a cuenta del precio por una compra en contrato privado de tres parcelas en A Coruña.

e) Provisiones

Corresponde principalmente a la provisión afecta a las promociones de Avenida Boavista, Panamericana y La Tablada.

12. Deudores

a) Clientes por ventas y prestación de servicios

El saldo de “Clientes por ventas y prestación de servicios” tiene el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Clientes por ventas y prestación de servicios	5.256
Clientes efectos a cobrar y en cartera	93.363
Certificaciones de obra mercado nacional	343.087
Certificaciones de obra mercado exterior	70.596
Obra ejecutada pendiente de certificar	103.524
Clientes de dudoso cobro	5.644
	621.470
Anticipos recibidos por pedidos (Nota 20-c)	(80.671)
	540.799

La rúbrica “Clientes por ventas y prestación de servicios” incluye, al 31 de diciembre de 2005, efectos descontados pendientes de vencimiento por importe de 17.332 miles de euros, cuya contrapartida se recoge en el epígrafe del pasivo del balance “Deudas con entidades de crédito” (véase Nota 20-a).

El epígrafe “Obra ejecutada pendiente de certificar” recoge la obra ejecutada en el ejercicio y pendiente de certificar al cliente, que se reconoce como ingreso en el período de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por las sociedades cuya actividad principal es la construcción, de las sociedades consolidadas por integración global.

b) Deudores varios

El saldo de “Deudores varios” tiene el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Deudores por provisión de fondos	482
Otros deudores	3.714
Deudores con Uniones Temporales de Empresas	5.125
	9.321

c) Personal

En el epígrafe “Personal” se registran principalmente los préstamos concedidos el 18 de noviembre de 2005 al personal por importe de 3.840 miles de euros en el marco del Plan de Acciones para Directivos desarrollado por el Grupo San José. Dichos créditos devengan un tipo de interés anual referenciado al Euribor más un diferencial de mercado, habiendo sido reintegrado totalmente a la Sociedad con fecha 19 de enero de 2006.

d) Administraciones Públicas

Presenta el siguiente desglose:

	Saldos Deudores
Créditos por pérdidas a compensar	636
Deudora por diversos conceptos	9.682
Deudora por IVA	43.814
Deudora por devolución de impuestos	1.752
	55.884

En "Hacienda Pública, deudora por I.V.A." se registran los importes de las liquidaciones de I.V.A. pendientes de compensar.

Existe un crédito fiscal por pérdidas a compensar que corresponde al registro del crédito por bases imponibles negativas de sociedades pertenecientes al conjunto consolidable, según el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Constructora San José, S.A.	492
Udra Industrial, S.A.U. (*)	144
	636

(*)Pertenece al grupo consolidable Constructora San José, S.A.

e) Provisiones

Las provisiones corresponden a las realizadas para cubrir los saldos de dudoso cobro incluidos en "Clientes por ventas y prestación de servicios", que al 31 de diciembre tienen el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Clientes por ventas y prestación de servicios España	8.980
Deudores diversos	1.184
Clientes por ventas y prestación de servicios Portugal	713
	10.877

13. Inversiones financieras temporales

a) Cartera de valores a corto plazo

El desglose del epígrafe “Cartera de valores a corto plazo” por sociedad es el siguiente:

	Miles de Euros
Subgrupo Constructora San José, S.A.:	
Constructora San José, S.A.	59.748
Udra Industrial, S.A.	1.317
Otras	205
	61.270
Subgrupo Cadena de Tiendas, S.A.	
Auchán Argentina, S.A.	240
Total	61.510

El saldo de “Cartera de valores a corto plazo” de la Sociedad Dominante y de las Sociedades Dependientes corresponden íntegramente a imposiciones a corto plazo. El tipo de interés medio de las imposiciones a corto plazo del ejercicio 2005 es del 2,3%.

b) Créditos a empresas del Grupo

Las cuentas a cobrar por créditos a empresas del grupo corresponden íntegramente a la cuenta a cobrar mantenida con Antigua Rehabitalia, S.A. Dicha cuenta corresponde a intereses de préstamos devengados no cobrados al 31 de diciembre de 2005.

14. Tesorería

Su detalle es como sigue:

	Miles de Euros
Bancos, monedas euro	47.437
Bancos, moneda extranjera:	1.151
Caja, monedas euro	220
Caja, moneda extranjera	711
	49.519

Todos los saldos son de libre disposición.

15. Fondos propios

El desglose y movimiento del ejercicio de las cuentas que componen este epígrafe son como sigue:

	Capital Social	Miles de Euros							
		Reservas de la Sociedad Dominante			Reservas en Sociedades Consolidadas Integración Global	Reservas en Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia	Diferencias de Conversión	Resultado del Ejercicio	Total
		Prima de Emisión	Reservas no Distribuibles	Reservas Distribuibles					
Saldo al 31-12-04	1.312	7.838	263	19.805	67.489	(7.986)	(3.604)	35.156	120.273
Distribución resultado 2004:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	-	-	3.912	20.198	6.045	-	(30.155)	-
- A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(5.001)	(5.001)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	4.646	-	4.646
Otros	-	-	-	-	(2.926)	2.621	212	-	(93)
Resultado ejercicio 2005	-	-	-	-	-	-	-	37.364	37.364
Saldo al 31-12-05	1.312	7.838	263	23.717	84.761	680	1.254	37.364	157.189

Capital suscrito-

El capital social de la sociedad dominante está constituido por 218.640 acciones nominativas de 6 euros de valor nominal cada una, numeradas del 1 al 218.640 ambos inclusive, estando todas ellas autorizadas, suscritas y desembolsadas en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2005 la distribución del accionariado de la sociedad dominante era la siguiente:

	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Jacinto Rey González	77.450	35,42%
Pinos Altos XR, S.L.	53.139	24,30%
Udra Valor, S.A.	23.567	10,77%
Julia Avalos Pérez	10.932	5,00%
Pinos Altos Inversiones, S.L.	9.265	4,24%
Otros	44.287	20,27%
	218.640	100%

Los trasposos de reservas habidos en el ejercicio son consecuencia de la asignación de los ajustes de consolidación que afectan a las sociedades consolidadas.

De acuerdo con el régimen jurídico de las sociedades anónimas, un 10% de los beneficios debe destinarse a la constitución de la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social. El único destino de esta reserva legal es la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado. Al 31 de diciembre de 2005, la reserva legal representa el 20% del capital suscrito.

El desglose, por sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, de las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros
	Reservas
Sociedad Dominante: Udra, S.A.	838
Por integración global: Constructora San José, S.A.	81.303
Basket King, S.A.U.	664
Comercial Udra, S.A.	575
Arserex, S.A.U.	2.233
Udra Medios, S.A.U.	(161)
SJB Müllroser Baugesellschaft mbH	(691)
	84.761
Por puesta en equivalencia: Tecnoartel Argentina, S.A.	8
Pontegrán, S.L.	933
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	(261)
	680
Total	85.441

Las participaciones en el capital de las sociedades puestas en equivalencia poseídas por otras empresas, directamente o por medio de sus filiales, iguales o superiores a 10% son las siguientes:

Titular	Sociedad Participada	Porcentaje de Participación
Inonsa, S.L.	Pontegrán S.L.	45,00
Invernima, S.L.	Pontegrán S.L.	10,00
Larcovi, S.A.	Antigua Rehabitalia, S.A	60,00
Bair Profesional y Promoción, S.L.	Zonagest, S.L	37,50
JRP Arquitectos, S.L.	Zonagest, S.L	10,50
Sarmiento Consultores, S.L.	Zonagest, S.L	32,00
Anida Grupo Inmobiliario, S.L.	Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	72,50

Prima de emisión-

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva legal-

De acuerdo con el régimen jurídico de las sociedades anónimas, un 10% de los beneficios debe destinarse a la constitución de la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social. El único destino de esta reserva legal es la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado.

16. Socios externos

El saldo de este capítulo del balance de situación consolidado recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades y en los subgrupos consolidados por el método de integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en el epígrafe “Resultado atribuido a socios externos” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los beneficios del ejercicio.

El movimiento de este epígrafe para cada sociedad dependiente es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo al 31-12-04	Resultado asignado a intereses minoritarios (Nota 24-g)	Variaciones del perímetro	Diferencias de conversión	Traspasos y otros movimientos	Saldo al 31-12-05
Constructora San José, S.A.	39.133	12.566	7.975	860	387	60.921
Inmobiliaria Udra, S.A.	13.582	-	(1.452)	567	(12.697)	-
Comercial Udra, S.A.	294	43	-	-	(5)	332
Constructora Udra Ltda.	(60)	(11)	-	-	-	(71)
Gabinete de Selección, S.L.	-	-	-	-	-	-
Udra México, S.A. de C.V.	(21)	-	-	(11)	32	-
SJB Müllroser	(15)	-	15	-	-	-
	52.913	12.598	6.538	1.416	(12.283)	61.182

La composición del saldo al cierre del ejercicio por conceptos es la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros			
	Capital y reservas	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Total
Constructora San José, S.A.	48.947	(592)	12.566	60.921
Comercial Udra, S.A.	290	-	43	333
Constructora Udra Ltda.	(61)	-	(11)	(72)
	49.176	(592)	12.598	61.182

17. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

“Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios” corresponde a intereses implícitos por derechos de crédito a largo plazo, que se imputan a resultados en función del vencimiento del nominal de dicho crédito.

18. Provisiones para riesgos y gastos

Recoge las provisiones realizadas por la Sociedad para cubrir posibles responsabilidades relacionadas con reclamaciones contractuales, siendo su evolución la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-04	5.193
Dotación del ejercicio	3.729
Aplicación de provisión	(2.644)
Variación en el perímetro de consolidación	2.702
Saldo al 31-12-05	8.980

La dotación del ejercicio se incluye dentro del epígrafe “Gastos extraordinarios” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

19. Acreedores a largo plazo

a) Deudas con entidades de crédito

El desglose de la deuda con entidades de crédito a largo plazo es como sigue:

	Miles de Euros
Pólizas de crédito a largo plazo	49.612
Arrendamiento financiero	6.864
	56.476

El detalle de las pólizas de crédito a largo plazo es el siguiente:

Entidad Financiera	Importe Concedido	Miles de Euros				
		Importe Pendiente				
		A Largo Plazo	A Corto Plazo	Tipo de Interés	Garantía	Vencimiento
Caja Madrid	10.103	4.504	-	Euribor + 0,20%	Hipotecaria	03/05/2032
Caja Madrid	661	516	39	Euribor + 0,75%	Hipotecaria	24/01/2018
Caja Madrid	661	516	39	Euribor + 0,75%	Hipotecaria	24/01/2018
Caja Madrid	13.203	3.436	-	Euribor + 0,20%	Hipotecaria	28/07/2032
Caixa Catalunya	6.252	4.888	-	Euribor + 0,15%	Hipotecaria	30/11/2041
Banesto	4.136	4.136	-	Euribor + 0,25%	Hipotecario	01/05/2006 (*)
Caixa Catalunya	398	388	-	Euribor + 0,15%	Hipotecaria	30/11/2021
Unicaja	3.628	3.628	-	Euribor + 1,00%	Hipotecaria	12/05/2007
Banco Nacional de Crédito	20.000	8.837	-	Euribor + 0,9%	Personal	29/11/2019
Banco Nacional de Crédito	28.000	18.763	-	Euribor + 0,9%	Personal	13/12/2019
	87.042	49.612	78			

(*) Prevista su novación a préstamo hipotecario promotor.

Tal y como se indica en las Notas 9 y 11, los préstamos hipotecarios están garantizados por diferentes elementos del inmovilizado, promociones en curso y solares.

El detalle de los vencimientos del arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 2005 es como sigue:

Año	Miles de Euros						
	2007	2008	2009	2010	2011	Siguientes	Total
Arrendamiento financiero	930	792	792	792	792	2.766	6.864

El tipo de interés medio de los contratos de arrendamiento financiero es del Euribor +0,5%, aproximadamente.

b) Otros acreedores a largo plazo

El desglose de "Otros acreedores a largo plazo" es como sigue:

	Miles de Euros
Proveedores de solares a largo plazo	626
Proveedores de inmovilizado financiero a largo plazo	3.234
Otras deudas	1.567
	5.427

El epígrafe “Proveedores de solares a largo plazo” registra la deuda aplazada por adquisición de solares con vencimiento 2007. Esta deuda, formalizada en efectos, lleva implícito un interés del 4,35 %. El importe correspondiente a los intereses no devengados al 31 de diciembre de 2005 asciende a 78 miles de euros, y figuran registrados en la rúbrica del balance de situación “Gastos a distribuir en varios ejercicios”.

El epígrafe “Proveedores de inmovilizado financiero a largo plazo” registra la deuda aplazada por adquisición de diversas participaciones financieras, cuyo vencimiento es como sigue:

	Miles de Euros
2007	2.512
2008	437
2009	285
Total	3.234

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2005 por las operaciones anteriores ha sido el 5%.

Adicionalmente, dentro del epígrafe “Otras deudas” se incluye un saldo por importe de 304 miles de euros correspondiente al préstamo otorgado el 24 de julio de 2000, conjunta y solidariamente, por los antiguos accionistas de la sociedad Sefri Ingenieros, S.A.U. El reintegro total o parcial del mismo está supeditado al cumplimiento de determinadas condiciones pactadas entre el accionista actual y los anteriores.

c) Desembolsos pendientes sobre acciones

	Miles de Euros
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A	12.397
Corporación San Bernat S.C.R. S.A. (Corsabe)	5.988
	18.385

El importe pendiente correspondiente a los “Desembolsos pendientes sobre acciones” de Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A se hará efectivo mediante aportaciones dinerarias en una o varias veces, en la cuantía y plazos que dentro del plazo máximo de ocho años, a partir del ejercicio 2002, acuerde el Consejo de Administración de Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. Considerando las necesidades financieras en el desarrollo del proyecto, los Administradores consideran adecuado mantenerlo clasificado a largo plazo.

Adicionalmente, en el epígrafe “Desembolsos pendientes sobre acciones” se registra en dividendo pasivo por importe de 5.988 miles de euros procedentes del acuerdo de ampliación de capital de la sociedad “Corporación San Bernat S.C.R., S.A.” (CORSABE) de fecha 24 de mayo de 2005 que será desembolsado a criterio del Consejo de Administración de “Corporación San Bernat S.C.R., S.A.” antes del 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 10).

20. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito

El desglose por sociedades de la deuda con entidades de crédito es la siguiente:

	Miles de Euros
Udra, S.A.	253
Constructora San José, S.A.	22.115
Subgrupo Consolidable Udra Industrial, S.A.U.	18.705
Subgrupo Consolidable Inmobiliaria Udra, S.A.	36.301
Subgrupo San José Perú, S.A.C.	1.194
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	5.582
Subgrupo Constructora San José Argentina, S.A.	2.335
Alcava Mediterránea, S.A.U.	342
Constructora Avalos, S.A.U.	1.139
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	5.855
Otras	301
	94.122

Las deudas con entidades de crédito tienen el siguiente desglose por concepto:

	Miles de Euros
Deudas por efectos descontados (Nota 12-a)	17.332
Deudas en pólizas de crédito	63.233
Préstamos y otras deudas	12.406
Parte a corto de préstamos con vencimiento largo plazo (Nota 19-a)	78
Acreedores arrendamiento financiero a corto plazo (Nota 8)	898
Deudas por intereses	175
	94.122

Los límites de las pólizas de crédito y su tipo de interés medio del conjunto consolidable son como sigue:

	Miles de Euros
Sociedad Dominante	1.202
Sociedades dependientes	122.995
	124.197

El tipo de interés medio de las pólizas y los préstamos se sitúa en Euribor +0,4%.

Tal y como se indica en la Nota 11 existen préstamos y pólizas suscritos por sociedades del Grupo que están garantizados por solares registrados en la rúbrica de "Existencias" del balance de situación adjunto.

b) Deudas con empresas asociadas

El importe recogido en "Deudas con empresas asociadas" corresponde íntegramente a una cuenta a pagar a Pontegrán, S.L. y es de naturaleza comercial.

c) Anticipos recibidos por pedidos

La rúbrica "Anticipos recibidos por pedidos" recoge el importe de las cantidades certificadas por obras pendientes de ejecutar, en aplicación del método de reconocimiento de ingresos en función del grado de avance.

d) Administraciones Públicas

El saldo de Administraciones Públicas se compone de:

	Saldos Acreedores
	Miles de Euros
Acreedora por Impuesto sobre Sociedades	5.979
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	2.887
Acreedora por I.R.P.F. y otros conceptos.	15.926
Impuesto sobre beneficios diferido	812
Acreedora por IVA	33.626
	59.230

e) Otras deudas

El desglose del epígrafe "Otras deudas" a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros
Deudas representadas por efectos a pagar	1
Remuneraciones pendientes de pago	4.456
Fianzas recibidas a corto plazo	91
Deudas con accionistas, administradores y directivos	25.287
Otros acreedores	1.220
	31.055

En "Remuneraciones pendientes de pago" figura la provisión para incentivos y otras remuneraciones del personal a pagar en el ejercicio siguiente, en las diferentes sociedades que componen el conjunto consolidable.

El saldo de la rúbrica "Deudas con accionistas, administradores y directivos" corresponde a cuentas corrientes con accionistas que devengan un interés de mercado, referenciado al Euribor y no tienen vencimiento definido.

g) Provisiones para operaciones de tráfico

Recoge principalmente el importe estimado para hacer frente a los gastos de conservación de la obra durante el período de garantía, retirada de obra y levante de instalaciones y gastos de liquidación y fianzas hasta su devolución. También recoge los gastos residuales hasta su total terminación.

21. Situación fiscal

La conciliación del resultado contable con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades no se ha incluido debido a la disparidad de la normativa fiscal de los distintos países en los que desarrolla su actividad el Grupo.

Las sociedades del Grupo tributan de forma individual.

En la actualidad la sociedad dependiente Constructora San José, S.A. tiene abiertos a inspección fiscal los siguientes impuestos:

Impuesto	Ejercicios
I.V.A. I.R.P.F. Impuesto sobre Sociedades	2002-2005 2002-2005 2001-2005

Adicionalmente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, la sociedad dependiente Constructora San José, S.A., como consecuencia de una inspección iniciada en el año 2001, se encuentra en trámite un recurso contencioso administrativo interpuesto en el ejercicio 2004 ante la Audiencia Nacional contra el acta de liquidación del I.V.A. de los ejercicios 1998 y 1999. De la información conocida hasta la fecha los Administradores prevén que la resolución del recurso sea favorable y consideran que no se derivarán pasivos fiscales que pudieran afectar significativamente a las cuentas anuales tomadas en su conjunto. En relación con este recurso, existe aval presentado en garantía de la reclamación por importe de 1.123 miles de euros.

La Sociedad Dominante, así como las demás sociedades del perímetro de consolidación con domicilio fiscal en España, excluida la sociedad dependiente Constructora San José, S.A., tienen abiertas a inspección todas las declaraciones de impuestos, en general, de los últimos cuatro ejercicios y el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2001, no pudiendo considerarse definitivas hasta que transcurra el período de prescripción o hasta que sean inspeccionadas. No se espera que, como consecuencia de las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal aplicable, se produzcan pasivos adicionales significativos sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto. Para la sociedades del grupo con domicilio fiscal en el extranjero se aplicará la legislación fiscal vigente en cada uno de los países.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar por las sociedades del grupo son como siguen:

Año de generación	Miles de Euros	Año de expiración
1998	732	2013-2018
1999	679	2014-2019
2000	619	2006-2020
2001	1.382	2007-2021
2002	2.039	2008-2022
2003	3.358	2013-2023
2004	4.267	2019-2024
2005	4.331	2011-2025
	17.407	

Adicionalmente, las sociedades asociadas poseen bases imponibles negativas a 31 de diciembre de 2005 por importe de 2.444 miles de euros.

De las bases descritas anteriormente, al 31 de diciembre de 2005 existen créditos fiscales activados por importe de 636 miles de euros (véase Nota 12-d).

22. Otras garantías, compromisos y contingencias

El detalle de las garantías comprometidas con terceros es el siguiente:

	Miles de Euros
Sociedad Dominante	11
Sociedades consolidadas por integración global	308.746
Sociedades puestas en equivalencia	9.516
	318.273

Las garantías relacionadas con la Sociedad Dominante y aquellas otras consolidadas por integración global corresponden principalmente a avales provisionales y definitivos de licitación y contratación de obras a organismos públicos y privados otorgados, en su mayoría, por bancos y compañías de seguros

El importe de las garantías relacionadas con empresas puestas en equivalencia corresponde a un aval constituido por la empresa asociada Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. ante la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid como garantía de la suspensión del procedimiento de cobro, al objeto de presentar reclamación ante el Tribunal Económico Administrativo Regional de Madrid contra la liquidación derivada del Acta y carta de pago recibida el 23 de diciembre de 1998, en concepto de Impuestos sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por el contrato de adjudicación para el desarrollo urbanístico de los derechos de RENFE en el recinto ferroviario de Chamartín.

Los Administradores de la Sociedad Dominante y de las dependientes no esperan que se ponga de manifiesto ningún pasivo en relación con las garantías comprometidas.

23. Operaciones con empresas puestas en equivalencia y vinculadas

El detalle por sociedades es el siguiente:

	Miles de Euros
	Intereses recibidos
Empresas puestas en equivalencia: Antigua Rehabitalia, S.A	225
	225

24. Ingresos y gastos

a) Consumos y otros gastos externos

El detalle del epígrafe “Consumos y otros gastos externos” es el siguiente:

	Miles de Euros
Consumos de mercaderías	93.343
Consumos de materias primas	220.751
Otros gastos externos	526.324
	840.418

“Otros gastos externos” recoge el importe de los trabajos que, formando parte del proceso de producción propia, se encarguen a subcontratistas o a otras empresas.

b) Cargas sociales

Las cargas sociales corresponden al gasto por Seguridad Social y otros gastos sociales del personal.

c) Distribución del importe neto de la cifra de negocios por mercado geográfico

La distribución del importe de las ventas por mercado geográfico es la siguiente:

Mercado geográfico	Miles de Euros
Mercado nacional	1.038.129
Mercado internacional	172.432
	1.210.561

d) Distribución del importe neto de la cifra de negocios por tipo de actividad y cartera contratada pendiente de ejecutar

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por tipo de actividad es la siguiente:

Tipo de actividad	Miles de Euros
Construcción	988.327
Ingeniería e instalaciones	91.361
Inmobiliaria	48.100
Comercial	57.005
Mantenimiento, telecomunicaciones y seguridad	25.768
	1.210.561

La cartera de pedidos contratada y pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2005 asciende a 1.255.923 miles de euros, y su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
Grupo Constructor	1.132.073
Grupo Industrial	123.850
	1.255.923

e) Transacciones efectuadas en moneda extranjera

Las transacciones efectuadas en moneda extranjera diferente a las integrantes del Euro por las sociedades que forman el conjunto consolidable, son las siguientes:

	Miles de Euros
Gastos de explotación	62.467
Ingresos de explotación	63.321

f) Variación de las provisiones de tráfico

El desglose de la variación de las provisiones de tráfico es como sigue:

	Miles de Euros
Variación de la provisión de existencias	(1.671)
Variación provisión para insolvencias de créditos	1.734
Variación provisión otras operaciones de tráfico	(685)
	(622)

La variación de la provisión de existencias ha sido la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-04	-
Variación del ejercicio	(1.671)
Variación debida al cambio en el perímetro de consolidación	19.563
Saldo al 31-12-05	17.892

La variación de la provisión para insolvencias de créditos ha sido la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-04	8.926
Variación debida al cambio en el perímetro de consolidación	2.406
Dotación del ejercicio	3.606
Provisión aplicada	(4.061)
Saldo al 31-12-05	10.877

El epígrafe “Variación de las provisiones de tráfico” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2005, recoge una aplicación neta de 1.734 miles de euros. En dicho importe se incluye 2.189 miles de euros, que corresponden a pérdidas de créditos comerciales incobrables del ejercicio.

La variación de la provisión para otras operaciones de tráfico ha sido la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-04	3.993
Variación del ejercicio	(685)
Variación debida al cambio en el perímetro de consolidación	11.308
Saldo al 31-12-05	14.616

g) Aportación de sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados, es la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros		Total
	Atribuible a la Sociedad Dominante	Atribuible a los Socios Externos	
Sociedad dominante: Udra, S.A.	314	-	314
Consolidación global: Arsere, S.A.U.	396	-	396
Comercial Udra, S.A. (Grupo consolidable)	110	43	153
Basket King, S.A.U.	189	-	189
Constructora San José, S.A. (Grupo consolidable)	38.191	12.555	50.746
Cadena de Tiendas, S.A. (Grupo consolidable)	(564)	-	(564)
SJB Müllroser	(1.228)	-	(1.228)
Udra Medios, S.A.U.	(44)	-	(44)
	37.050	12.598	49.648
Total	37.364	12.598	49.962

h) Plantilla media de empleados

La plantilla media empleada en el Grupo en el ejercicio 2005 ha sido la siguiente:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados
Titulados superiores	473
Titulados medios	961
Administrativos	162
Operarios y personal técnico	3.252
	4.848

i) Honorarios

Los honorarios relativos a servicios de auditoría prestados por el auditor a las distintas sociedades que componen el Grupo durante el ejercicio 2005 ascendieron a 275 miles de euros.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor durante el ejercicio 2005 ascendieron a 19 miles de euros.

j) Otros ingresos financieros

El epígrafe "Otros ingresos financieros" recoge un saldo de 225 miles de euros correspondientes a ingresos por intereses recibidos de sociedades puestas en equivalencia (véase nota 23).

k) Gastos extraordinarios

Los gastos extraordinarios recogen básicamente la dotación realizada en el ejercicio para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso e indemnizaciones y obligaciones pendientes. Asimismo los ingresos extraordinarios se generan por las regularizaciones que la sociedad ha llevado a cabo de saldos de terceros, y por las correcciones contables respecto a provisiones dotadas en anteriores ejercicios.

25. Otra información

Las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante durante el ejercicio 2005 han sido las siguientes:

Concepto	Euros
Sueldos y salarios	1.300.000
Dietas y participación del Consejo	36.000
	1.336.000

No existen anticipos y créditos concedidos al conjunto de los miembros del órgano de administración.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del 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, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Udra, S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración y sus representantes, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Funciones
Constructora San José, S.A.	Bodegas Altanza, S.A.	Bodegas	11%	Ninguna
Constructora San José, S.A.	Corsabe, S.A.	Tenencia de valores	14,5%	Ninguna
Udra Valor, S.A.	Constructora San José, S.A.	Construcción	10,7%	Consejero
Pinos Altos Inversiones, S.L.	Constructora San José, S.A.	Construcción	4,2%	Consejero
Pinos Altos XR, S.L.	Constructora San José, S.A.	Construcción	24,3%	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Udra, S.A.	Promotora	0,3%	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inversiones Roxas, S.A.	Inmobiliaria	95%	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Surasni, S.L.	Inmobiliaria	12,5%	Administrador

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Udra, S.A.:

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se Presta la Actividad	Cargos o Funciones que se Ostentan o Realizan en la Sociedad Indicada
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Constructora San José, S.A.	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Constructora Avalos, S.A.U.	Consejero
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	Consejero
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	Consejero
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Udra Limitada	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Inmobiliaria	Ajena	Inmobiliaria Udra, S.A.	Consejero
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Uninvest, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Unirisco Galicia, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Udra Valor, S.A.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Construcción	Ajena	DUCH, S.A.	Consejero
D. Jacinto Rey González	Inmobiliaria	Ajena	Desarrollos urbanísticos UDRA, S.A.	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria	Ajena	Immobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria	Ajena	Immobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria	Ajena	Cadena de Tiendas, S.A.U.	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Promotora	Ajena	Douro Atlántico, S.L.	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria	Ajena	CIUVASA	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Promotora	Ajena	RENTAPEX	Administrador

26. Hechos posteriores

Durante los primeros meses de 2006 el Grupo ha continuado desarrollando la reorganización societaria que se espera culminar a finales del primer semestre del ejercicio 2006. En este sentido, dentro del proceso de reestructuración del grupo de empresas encabezadas por la sociedad UDRA, S.A. (Grupo SAN JOSÉ) se establece que la sociedad GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. sea la cabecera de las empresas productivas y de servicios del Grupo UDRA, entre las que está la propia Constructora San José, S.A.

Dicha reestructuración conlleva, entre otras, las siguientes operaciones:

- Con fecha 2 de marzo de 2006 Constructora San José, S.A. vendió a Udra, S.A. su participación (43,26%) en Comercial Udra, S.A., sociedad cabecera de la división comercial del Grupo UDRA, generándose un resultado positivo para la Sociedad por importe de 308 miles de euros.
- Aportación, por parte de Constructora San José, S.A. de la rama de actividad de "Desarrollos urbanísticos" a la sociedad Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A. (DUU), mediante la aportación de sus participaciones en las sociedades Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A., Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A. e Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.
- Ampliación de capital de la sociedad Grupo Empresarial San José, S.A. por canje de valores consistente en la aportación de la totalidad de las acciones de Constructora San José, S.A. por parte de sus accionistas, recibiendo a cambio acciones de Grupo Empresarial San José, S.A. representativas del mismo porcentaje de capital que poseían en Constructora San José, S.A.

- Escisión parcial de Constructora San José, S.A. (sociedad escindida) en favor de San José Infraestructuras y Servicios, S.A. (sociedad beneficiaria) de todas las actividades diferentes a la actividad de construcción, mediante el traspaso en bloque a las sociedades beneficiarias de las participaciones que Constructora San José, S.A. posee en:
 - o Actividad de promoción inmobiliaria, mediante la participación en Inmobiliaria Udra, S.A.
 - o Actividad de desarrollos urbanísticos, mediante la participación en Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.
 - o Actividad industrial, mediante la participación en Udra Industrial, S.A.

Esta operación se realizará mediante una reducción de capital en la sociedad Constructora San José, S.A. y una ampliación de capital simultánea en la sociedad beneficiaria, por el importe total de las participaciones aportadas valoradas al valor neto contable a 31 de diciembre de 2005 en los libros de la sociedad escindida.

Todas las operaciones mencionadas anteriormente se acogerán al régimen de neutralidad fiscal contenido en el Capítulo VIII, Título VIII del R.D.L. 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades.

Así mismo, en el mes de febrero la Sociedad ha contratado un producto financiero derivado con el objeto de minimizar el riesgo de tipo de interés al que pueda estar expuesta tanto la Sociedad como las integrantes del Grupo del cual es cabecera.

Con fecha 31 de enero de 2006 la sociedad dependiente Udralar, S.L. ha adquirido mediante escritura pública tres parcelas situadas en A Coruña, por un importe total de 79 millones de euros, procediendo a la cancelación de las cantidades entregadas a cuenta y formalizando un préstamo hipotecario con Caixanova por 80 millones de euros.

27.Uniones Temporales de Empresas al 31 de diciembre de 2005

Unión Temporal de Empresas	Participación	Miles de Euros
		Certificaciones Emitidas en el Ejercicio (*)
Grupo Constructor:		
A.I. La Nava	100%	1.778
Abastecim. Fuensaldaña	20%	166
AC-301 Padron	100%	1.348
Acceso zona contacto Toledo	100%	2.905
Adec. EXPO/92	100%	-
Aeropuerto Menorca	50%	10.245
Agua potable	20%	3
Alcorcón	100%	2.156
Almanjoray	75%	7.642
Almuradiel	20%	106
Altea	100%	-
Alumb. Artes Onda Cast.	20%	-
Alumb. Público	20%	96
Ampliac. Hosp., Verge	20%	-
Arcade-Pontecaldelas	50%	-
Avda. Europa - Jerez	100%	1.286
Baeza	100%	21
C.P.L'Eliana	70%	1.306
Cabezuela	100%	-
Camino Santiago	100%	-
Campus Aljarafe	75%	-
Cañada Ancha	100%	1.449
Captación bombeo	20%	55
CCB Mallorca	55%	-
CEJOYSA	60%	-
Chiclana	100%	70
Chipiona	100%	2.113
CIDADE	50%	4.878
Ciudad de la Cultura	50%	-
Ciudad de la Luz- Alicante	20%	231

Unión Temporal de Empresas	Participación	Miles de Euros
		Certificaciones Emitidas en el Ejercicio (*)
Ciudad de la Luz - Alicante(CIM)	20%	21
Depuradora Cutar	20%	21
Desagües pluviales Ronda	20%	79
Doñar	95%	-
Estero	-	-
Eugenia Montijo	90%	-
Eulen Mantenimiento Andujar	50%	-
Guadalorce	100%	-
Hosp. Andujar	80%	-
Hospital Almansa	100%	14.163
Hospital Cruz Roja	20%	-
Hospital de Asturias	43%	4.160
Hospital Lugo	50%	16.197
Hospital Verge	20%	456
I.E.S. Barrio Bajo	80%	-
La Granja - Jerez	100%	1.618
La Lama	75%	-
Lanja Elche	100%	-
M-40 Las Tablas	50%	6.631
Marquesinas Lleida	20%	258
Mejora M607 y M617 Becerril	100%	909
Metro ligero Madrid	30%	22.308
Mirador de la Centinela	20%	34
Novo Hospital	95%	-
Nueva Estación Pinar Del Rey	100%	12.155
Nuevo Puerto	100%	-
Pinofranqueado	60%	-
Piscina Parla	100%	758
Pista 18	25%	153.407
Plaza El Árbol	100%	1.852
Politécnica Lagunillas	70%	-
Presa Uzquiza	90%	-
Prolong. Avda. Álvaro Domeq	100%	843
Puente Genil - Córdoba	100%	31
Red Saneam. Teruel	20%	164
Remodelación El Prado	50%	20.876
Residencia estudiantes	100%	-

Unión Temporal de Empresas	Participación	Miles de Euros
		Certificaciones Emitidas en el Ejercicio (*)
Río Fervedoira	100%	85
Rivas Oeste	100%	4.600
San Lucar	100%	-65
Saneam. Kaireaga Goikoa	20%	307
Santa María de la Isla	20%	-
Santa Marta Magasca	60%	-
Sede Diputación Málaga	50%	10.157
Segundo Cinturón Vigo	50%	30.223
Sist. Luces Aerop. Palma	20%	71
Son Tous	20%	133
Tarongers	80%	-
Tercia de Baena	100%	-
Toledo Zona de contacto	100%	-202
Torrejón	100%	314
Torrelaguna	50%	247.418
Trat. Agua potable Villanubla	20%	315
Umbrete	100%	375
Urbanización Daimiel	100%	-
Variante Iscar	100%	5
Velilla	50%	-
Vvdas. Alcosa	80%	2.196
UTE Hangar Audi	75%	-
Reforma Aulas Facultad Derecho	100%	-
Reforma Aulas Edificio 19	100%	-
Reforma Biblioteca Edificio 20	100%	44
Reforma del Pabellón 12	100%	18
Reforma Facultad Ciencias	100%	-
Reforma Nivel O	100%	-
Casa de Niños Quijorna	80%	90
Reforma Cafetería Universidad Jaime I	100%	-
Polideportivo Cabanes	100%	191
Alcoi	100%	568
Reforma Despachos Derecho UA	100%	381
Fundación Isonomía	100%	251
Piscina Ribaraja	100%	665
Nivel Sótano FCHS	100%	154
Laboratorio Tecnología UJI	100%	131

Unión Temporal de Empresas	Participación	Miles de Euros
		Certificaciones Emitidas en el Ejercicio (*)
Reforma Laboratorios Química UV	100%	97
CEIP Joan Maragall	100%	-
U95 Eliana	30%	1.306
Fachada Filología U.V.	40%	2.550
Solar Facultad Psicología	50%	41
Q/CEIP Beethoven	80%	-
Escola Bressol	80%	-
Estadi Municipal Montcada	80%	-
CEIP San Jordi	80%	-
Redes Tic	20%	30
Casa de Niños Quijorna	20%	90
WTC Sevilla	20%	1.515
Cruz Roja	80%	-
Barañáin	50%	209
Viviendas Dehesa Vieja	50%	-
Grupo Industrial		
Artel Ingenieros, S.L.:		
UTE Artel- Enditel	70%	266
UTE Redes TIC	80%	30
UTE Museo del Prado	50%	-
UTE Sum.Equip.Inform. Canarias	50%	-
UTE Sum. Proyectores proa.Fomento	50%	77
UTE Universidad de Santiago	20%	18
Sefri Ingenieros, S.A.U.:		
UTE Palma	99%	-
UTE Brunete	40%	15
UTE Cárcel Segovia	99%	-
UTE UNED Aláira	80%	-
UTE Talavera	20%	1.447
UTE Mecánicas SCH	50%	-
UTE Museo del Prado	50%	47
UTE Santa Maria de la Isla	80%	48
UTE Climatización Edificio I.C.O.	20%	-
UTE Almuradiel	80%	107

Unión Temporal de Empresas	Participación	Miles de Euros
		Certificaciones Emitidas en el Ejercicio (*)
UTE Aeropuerto de Barcelona	33%	92
UTE Hospital de Villablino	20%	-
UTE Cutor de Málaga	80%	21
Tecnocontrol, S.A.U.:		
UTE Bajondillo	75%	-
UTE Ciudad de la Luz	80%	294
UTE Ciudad de la Luz	80%	266
UTE Plataforma Satélite	50%	26
UTE Dique Este	50%	-
UTE Museo del Prado	50%	35
UTE Radiales M-50	33%	-
UTE Ministerio de Economía	80%	-
UTE Mirador Centinela	80%	35
UTE Inst. Comunicac. Novo Hosp. Lugo	50%	69
UTE Subestación transformadora Río Adaja	50%	41
UTE Subestación transformadora Olesa	50%	118
UTE Alumbrado Público en Caveta Fuma 2º	80%	96
UTE Sistema de Luces aeropuerto de Palma	80%	71
UTE Nuevo Edificio World Trade Center	80%	1.515
UTE Museo BSCH	50%	52
UTE Captación de Bombeo Cubillo Butrón	80%	52
UTE Agua Potable Protección Legionelosis	80%	3
UTE Climatización en edificio ICO	80%	348
UTE Abastecimiento Fuensaldaña	80%	-
UTE Tratamiento Agua Potable Villanueva	80%	315
UTE Desagüe de pluviales Ronda Parque	80%	75
UTE Renovación Red Saneamiento Teruel	80%	157
UTE Saneamiento en Kareaga Goikoa	80%	307
UTE Hotel Cardenal RAM de Morela	80%	263
UTE Instalación eléctrica Novo Hospital Lugo	34%	105
UTE Pista 15	50%	30
UTE Pista 18	50%	1
UTE Aviación General Tecno-Sefri	80%	158
UTE Hospital Verge Cinta	80%	369
UTE Marquesinas Lérida	80%	245
UTE Son Tous	20%	133

Unión Temporal de Empresas	Participación	Miles de Euros
		Certificaciones Emitidas en el Ejercicio (*)
UTE Planta A400M	40%	101
UTE Piscina Getafe	80%	128
UTE Abastecimiento Fuensaldaña	80%	-
UTE Túneles Castell de Granada	50%	-
UTE Trauma V. Hebrón	80%	-
UTE Set Cortadura Subestación	50%	2
S.M. Klima, S.A.U.:		
UTE Tecnocontrol – SM Klima	25%	-

(*) Datos al 100% procedentes de los estados financieros de las correspondientes U.T.E.

Udra, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005

EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD DEL GRUPO EN EL EJERCICIO 2005

● **Entorno Macroeconómico**

El crecimiento experimentado en la economía mundial en el ejercicio 2005 se ha situado en torno al 3%, crecimiento ligeramente inferior al experimentado en el ejercicio 2004, que se situó alrededor del 4%. No obstante, el motor de la producción ha pasado de ser Estados Unidos a ser Japón, adquiriendo una importancia cada vez mayor las economías de países como China e India.

Los países de la Zona Euro se sitúan en el ejercicio 2005 con un crecimiento del PIB de aproximadamente un 1,5%, ligeramente por debajo del experimentado en los últimos años (un 2,1 en el 2004), adquiriendo una importancia relevante el proceso de ampliación de la Unión Europea a veinticinco estados miembros, con economías muy dispares, que tendrán un periodo importante de adaptación pero que facilitará tanto la relación comercial como las oportunidades de negocio con dichos estados.

Los países que conforman la Zona Euro han tenido un crecimiento moderado situado en el 1,5%, acompañado de un repunte en la inflación de una décima con respecto al año 2004, situándose a final de año en el 2,2%. A éste repunte contribuyó España como uno de los países más inflacionistas registrando una tasa de inflación del 3,4%, tres décimas más que el ejercicio 2004, y más de un punto porcentual por encima de la media de los países de la Zona Euro.

En este escenario, el Banco Central Europeo está aplicando políticas monetarias restrictivas, iniciándose una tendencia alcista del precio del dinero, que se refleja en un incremento de los tipos de interés. El índice Euribor se ha incrementado en el ejercicio 2005 en más de 2,5 puntos porcentuales, situándose al final del ejercicio en un 2,33%. La previsión existente es que en el ejercicio 2006 siga dicha tendencia.

La economía española creció un 3.4% en el año 2005 fundamentalmente por la fuerte demanda interna, favorecida por el aumento del empleo y de la renta disponible de los hogares españoles, junto con las ventajosas condiciones financieras en el endeudamiento.

Por otro lado, la demanda externa ha sido fuertemente penalizada por la persistente apreciación del euro frente al dólar, aproximadamente un 13% en el año, que ha supuesto una importante pérdida de competitividad de nuestras empresas.

Sector Construcción

Una año más, la construcción ha sido uno de los sectores más dinámicos de la economía española con una tasa de crecimiento del 6% y en torno a 2,6 puntos porcentuales más que la economía española en su conjunto. El sector ha creado cerca del 20% de todos los nuevos puestos de trabajo y se ha registrado un nuevo máximo histórico al alcanzar la cifra de 720.000 viviendas visadas de nueva construcción, superior en un 5% al número de viviendas visadas en el ejercicio 2004.

La licitación oficial tanto de edificación como de obra civil se ha incrementado sustancialmente en el ejercicio 2005 con respecto al 2004, así como los índices de consumo aparente de cemento. Se ha producido un aumento superior a la media en las Comunidades Autónomas de Andalucía, Asturias, Extremadura y Navarra.

Sector Inmobiliario

En cuanto al sector inmobiliario, durante el ejercicio 2005, y después de los últimos años, se siguen manteniendo los niveles de nuevas viviendas visadas. Dado este volumen de actividad en los últimos ejercicios, la contribución al sector construcción de la edificación residencial se sitúa en un porcentaje superior al 15%.

En los últimos 7 años, se han producido incrementos en los precios de la vivienda nueva en España superiores al 10% anual. En el ejercicio 2005, el crecimiento se ha situado por encima del 10%, al que han contribuido las ciudades más caras como Barcelona, Madrid y San Sebastián. Esta situación se ha producido por la confluencia de una serie de factores: reducción y estabilización de los tipos de interés, cumplimiento de los indicadores de convergencia e implantación del euro en el ejercicio 2002, inversión extranjera en segunda vivienda, situación de los mercados secundarios de capitales, y otras.

Desde el ejercicio 2004, el ritmo de crecimiento de los precios se está atenuando, previendo que en el ejercicio 2005 esté en torno al 10%.

● Evolución del Grupo Udra en el ejercicio 2005

El Plan de Negocio del Grupo establece como principales objetivos a conseguir los siguientes: Potenciar el crecimiento en el segmento de obra civil, la diversificación de los negocios y la internacionalización.

- Un fortalecimiento en edificación residencial, manteniendo su alto grado de especialización en este segmento en el que tanto por recursos técnicos como humanos y financieros la empresa ha demostrado tener un elevado potencial de crecimiento.
- Incremento de la actividad dentro del Sector Público disminuyendo su dependencia de la edificación privada y extender su actividad a otras áreas; industriales ó comerciales, educativas ó sanitarias, así como a la restauración y rehabilitación de edificios.
- Continuar la tendencia existente en el Grupo de dotarse de una cartera comercial de un mayor equilibrio mediante una fuerte apuesta por la obra civil.
- Continuar la política del Grupo en cuanto a expansión, crecimiento y diversificación iniciada en ejercicios anteriores.
- Continuar con su política de internacionalización que permita a medio plazo contar con sociedades individuales propias del país en cuestión.
- Fortalecer la estructura de medios, con el objeto de alcanzar los objetivos anteriormente citados.

Asimismo, para la consecución de estos objetivos se están llevando a cabo, entre otras, las siguientes acciones:

- a) Reorganización funcional de las áreas de negocio y reestructuración societaria del Grupo con el objetivo de disponer de una estructura acorde con el crecimiento futuro.
- b) Crecimiento en el exterior en empresas industriales y de construcción, tanto en América Latina como en Europa del Este.

Proceso de reorganización funcional de los negocios del Grupo:

Durante los primeros meses de 2006 el Grupo ha continuado desarrollando la reorganización societaria que se espera culminar a finales del primer semestre del ejercicio 2006. En este sentido, dentro del proceso de reestructuración del grupo de empresas encabezadas por la sociedad UDRA, S.A. (Grupo SAN JOSÉ) se establece que la sociedad GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. sea la cabecera de las empresas productivas y de servicios del Grupo UDRA.

Dicha reestructuración conlleva, entre otras, las siguientes operaciones:

- a. Con fecha 2 de marzo de 2006 Constructora San José, S.A. vendió a Udra, S.A. su participación (43,26%) en Comercial Udra, S.A., sociedad cabecera de la división comercial del Grupo UDRA, generándose un resultado positivo para la Sociedad por importe de 308 miles de euros.
- b. Aportación, por parte de Constructora San José, S.A. de la rama de actividad de “Desarrollos urbanísticos” a la sociedad Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A. (DUU), mediante la aportación de sus participaciones en las sociedades Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A., Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A. e Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.
- c. Ampliación de capital de la sociedad Grupo Empresarial San José, S.A. por canje de valores consistente en la aportación de la totalidad de las acciones de Constructora San José, S.A. por parte de sus accionistas, recibiendo a cambio acciones de Grupo Empresarial San José, S.A. representativas del mismo porcentaje de capital que poseían en Constructora San José, S.A.
- d. Escisión parcial de Constructora San José, S.A. (sociedad escindida) en favor de San José Infraestructuras y Servicios, S.A. (sociedad beneficiaria) de todas las actividades diferentes a la actividad de construcción, mediante el traspaso en bloque a las sociedades beneficiarias de las participaciones que Constructora San José, S.A. posee en:
 - Actividad de promoción inmobiliaria, mediante la participación en Inmobiliaria Udra, S.A.
 - Actividad de desarrollos urbanísticos, mediante la participación en Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.
 - Actividad industrial, mediante la participación en Udra Industrial, S.A.

Esta operación se realizará mediante una reducción de capital en la sociedad Constructora San José, S.A. y una ampliación de capital simultánea en la sociedad beneficiaria, por el importe total de las participaciones aportadas, valoradas al valor neto contable a 31 de diciembre de 2005 en los libros de la sociedad escindida.

Tras la realización de las operaciones que constituyen el proceso de reorganización, el Grupo quedará con la siguiente configuración de sus negocios:

Principales cifras en el ejercicio 2005

El importe neto de la cifra de negocios del Grupo Udra ascendió en el ejercicio 2005 a 1.211 millones de euros, lo cual representa un crecimiento del 14,9% con respecto al volumen de actividad del ejercicio 2004.

La actividad constructora representa el 81,4% de la facturación en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005. Debido a la política de diversificación del grupo, la previsión es que exista una tendencia de reducción de este porcentaje en un futuro, a favor del resto de sectores.

El margen bruto de explotación ha alcanzado los 85,4 millones de euros, que supone el 7% del importe neto de la cifra de negocios. La variación positiva con respecto a 2004 es del 11,78%, a pesar de haberse producido un ligero incremento de los costes de producción.

El resultado antes de impuestos del Grupo se ha incrementado un 5% con respecto al del ejercicio 2004, situándose en los 73,5 millones de euros, lo que representa un margen del 6,07% sobre el total importe neto de la cifra de negocios consolidada.

El resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante es de 37,4 millones de euros y supone una mejora del 6,28% con respecto al ejercicio 2004.

ACCIONES PROPIAS

El Grupo no ha realizado durante el ejercicio 2005 ninguna operación con acciones propias.

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La adaptación de nuestras actividades a la necesidad de contribuir al desarrollo sostenible y a la protección del medio ambiente, racionalizando los consumos de energía y constantemente buscando las mejores soluciones para el ahorro, así como los materiales más idóneos para cada trabajo, es una constante preocupación del Grupo junto con el control exhaustivo de la calidad, tanto de los materiales como de los procesos que utilizamos.

HECHOS SIGNIFICATIVOS ACAECIDOS DESPUES DEL CIERRE

Adicionalmente a lo comentado con respecto al proceso de reorganización de negocios, con posterioridad al cierre del ejercicio 2005 no se han producido hechos económicos significativos que pudieran tener efecto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La estructura financiera existente en el Grupo, caracterizada por un nivel de apalancamiento financiero muy reducido, unido al hecho de que prácticamente la totalidad de las operaciones se realizan en moneda euro, hace que el riesgo financiero al que pudieran estar expuestas las sociedades del Grupo resulte poco relevante en la valoración de sus activos, pasivos y en el resultado consolidado del ejercicio.

Exposición al riesgo de crédito –

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que sus clientes y las instituciones en las que se producen las colocaciones de tesorería o contratación de derivados son entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo. Las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Dirección de la Sociedad en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Exposición al riesgo de interés -

El Grupo dispone de instrumentos de cobertura de tipo de interés para su financiación a largo plazo, contratados en el mes de febrero del ejercicio 2006. El volumen de las coberturas contratadas depende del importe y plazo de la financiación dispuesta y serán consideradas dentro de las cuentas anuales como cobertura perfecta, sin más efecto que el del tipo de interés asegurado dado que se ajustan a los plazos de disposición y amortización de la financiación y no suponen un instrumento financiero de riesgo.

Exposición al riesgo de cambio -

El Grupo no tiene ni ha efectuado en 2005 operaciones de cobertura sobre el riesgo de cambio. Su exposición en divisa corresponde principalmente a sus participaciones financieras en sociedades fuera del ámbito de la zona euro, cuya financiación se contrata en moneda local.

Exposición al riesgo de liquidez -

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

PREVISIONES PARA EL EJERCICIO 2006

El escenario de previsiones macroeconómicas mantiene tasas de crecimiento económico superiores al 3% para los próximos tres años y de 3,3% para el ejercicio 2006. Este crecimiento se fundamenta en una demanda nacional fuerte, acompañada de demanda exterior menos negativa que la habida en el ejercicio 2005.

El Programa de Estabilidad de España 2005-2008 aprobado en Consejo de Ministros en 2005 reconoce que el crecimiento del país ha descansado sobre factores cuya prolongación en el tiempo va a ser difícil. Por ello, el programa se basa en reforzar la estabilidad presupuestaria, en la mejora del entorno competitivo y en el impulso de la productividad para mantener parecidas tasas de crecimiento.

Para este año 2006 está previsto que la actividad constructora crezca entre el 5,5% y el 6,5%. El mayor incremento se registra en la obra civil, entre el 6,5% y el 7,5%, que sigue experimentando un elevado dinamismo, destacando el protagonismo de las Administraciones Regionales. La edificación residencial mantendrá también elevadas tasa de crecimiento, entre 6,0% y 7,0%, fruto del aumento de proyectos visados en los dos últimos años y que se ha intensificado en 2005. Sin embargo, como consecuencia de la regresión de la demanda interna, se estima un ligero descenso de la actividad en la edificación no residencial, aunque tendrá crecimientos entre el 2,0% y el 4,0%. También la rehabilitación se moverá entre el 3,5% y el 4,5% de crecimiento debido fundamentalmente a las dificultades del acceso a viviendas de nueva construcción y a la revalorización del mercado inmobiliario.

En el campo de las infraestructuras de transporte todo dependerá de la contratación de las obras anunciadas por el Ministerio de Fomento en lo que se refiere a las financiadas con cargo a los Presupuestos, así como iniciar urgentemente las que hayan que licitarse con el concurso de la colaboración público-privada o con financiación privada, en especial las nuevas autopistas de peaje directo o en sombra.

Cabe destacar el aumento que se ha producido en los proyectos financiados a través de iniciativas privadas alcanzando áreas dentro del esquema de financiación pública, tales como hospitales, juzgados y colegios. Es razonable pensar que a partir de la pérdida de gran parte de los fondos de cohesión en favor de los nuevos países incorporados a la UE, este sistema de financiación a través de la iniciativa privada sufra un auge importante siguiendo los pasos de otros países.

En la actividad internacional, a pesar de la significativa disminución de la presencia de empresas españolas en el extranjero durante el ejercicio, el Grupo San José sigue apostando por esta vía de crecimiento manteniendo las filiales y sucursales que ya tenía operativas. De igual manera, la recuperación paulatina de Iberoamérica permitirá mejorar los resultados de este área.

El crecimiento de la Sociedad atendiendo a criterios de rentabilidad y basado en la expansión de áreas relacionadas con las actividades estratégicas de la empresa, especializada en edificación tanto en el ámbito Público como Privado y con una orientación clara de absorber una parte importante del mercado de obra civil derivado del vigente plan de infraestructuras, acompañada de las actuales cifras de cartera, nos permite anticipar que la cifra de negocios y el resultado previsto para 2006 superarán de manera importante a los obtenidos en el presente ejercicio.

UDRA,S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005

Las presentes Cuentas Anuales, constituidas por el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias, así como el Informe de Gestión adjunto, que se extienden en 71 folios de papel timbrado, números _____ y _____, han sido formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad, con fecha 24 de marzo de 2006.

D. Jacinto Rey González
(en su nombre y en representación de: Pinos
Altos XR, S.L., Pinos Altos Inversiones, S.L.,
y Udra Valor, S.A.)

Constructora San José, S.A.
(representada por D. Pedro Sáenz-Díez Trías)

D. Ramón Barral Andrade

D. Jacinto Rey Laredo

D. Rafael Hernández García

D. Jerónimo Páez López



GRUPO SAN JOSÉ

SEDE SOCIAL
C/ Rosalía de Castro, 44
36001 Pontevedra
Tel: 986 86 64 64
Fax: 986 86 97 70

CENTRAL
C/ Ronda de Poniente, 11
28760 Tres Cantos (Madrid)
Tel: 91 806 54 00
Fax: 91 806 54 11

www.gruposanjose.biz