

Informe Anual
'07





Informe Anual

‘07

INFORME DE ACTIVIDAD	
Carta del presidente	05
ÓRGANOS DE GOBIERNO	
Consejo de administración	07
Comisiones delegadas	07
Dirección y responsables de áreas	08
PRINCIPALES HITOS EN 2007	
INFORME DE ACTIVIDAD	
Resumen económico del ejercicio	15
Cuenta de resultados	16
Áreas de negocio:	
Promoción residencial	23
Patrimonio	27
Gestión de suelo	34
Rafaelhoteles	35
Valoración de activos inmobiliarios	39
RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA	
ANEXOS	
Calendario financiero 2008	51
Datos de identificación	52
Sedes y delegaciones	53
CUENTAS ANUALES E INFORME DE VALORACIÓN	
Cuentas anuales	57
Informe de auditoría independiente	58
Estados financieros consolidados	61
Informe de gestión	142
Informe de valoración de Jones Lang LaSalle	149
INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO	
	160



1

Queridos accionistas,

Es una gran satisfacción dirigirme a ustedes por primera vez como presidente de Reyal Urbis, compañía surgida de la fusión de Construcciones Reyal S.A. e Inmobiliaria Urbis S.A., para presentarles la memoria anual del Grupo e informarles de la gestión, la situación y las perspectivas de la empresa.

Reyal Urbis ha finalizado en 2007 de una forma modélica la integración de las compañías fusionadas. La fusión se realizó con efectos contables desde el 1 de enero y, durante el segundo semestre del año, se ha consolidado la integración de las plantillas y de los sistemas de gestión de ambas empresas. Este hecho debe ser considerado un éxito, dado que la fusión efectiva se produjo en el ecuador del ejercicio. El 11 de junio, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó y registró el folleto de admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis, que comenzó a cotizar ese mismo día en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Reyal Urbis nació del convencimiento de la gran complementariedad que existía entre ambas compañías, que hoy permite una optimización real en la gestión conjunta por la obtención de economías de escala y de sinergias derivadas de las áreas geográficas de implantación, de los recursos comunes y de las capacidades de gestión. La unión de Reyal y de Urbis ha dado lugar a una gran empresa cuyo objetivo es alcanzar el liderazgo en el sector en términos de eficiencia, de gestión interna y de beneficio por empleado.

No es ajeno a nadie que esta integración se ha llevado a cabo en un ejercicio especialmente delicado para el sector inmobiliario español. Desde el segundo semestre de 2007, el mercado sufre una importante contención en la demanda de vivienda, a la que se ha añadido, al finalizar el ejercicio, un grave endurecimiento en las condiciones y en la capacidad de financiación tanto a promotores como a particulares.

Aún así, Reyal Urbis ha obtenido unos buenos resultados, con un incremento de sus ingresos recurrentes hasta los 1.561 millones de euros y con una valoración de sus activos de 10.500 millones de euros al finalizar el año. Sin considerar el efecto de la revalorización de los activos de Urbis, como consecuencia de la fusión, el beneficio neto obtenido ha sido de 315 millones de euros. Si se tiene en cuenta dicho efecto, el beneficio ha ascendido a 30 millones de euros.

Soy consciente de que 2008 se presenta como un ejercicio difícil en el que, a la gestión del día a día, habrá que añadir una importante labor de adaptación a las nuevas exigencias del mercado. Reyal Urbis ya lo está haciendo. A pesar de la contención en la demanda de vivienda, la cartera de contratos y reservas pendientes de liquidar a 31 de diciembre de 2007 alcanzaba los 1.254 millones de euros, lo que aporta gran visibilidad a los resultados previstos para los ejercicios 2008 y 2009. Además, hemos puesto en marcha un plan de alquiler con opción a compra, hemos creado REURBE, nueva sociedad gestora de comunidades y cooperativas de viviendas libres y protegidas, apostamos por el desarrollo del suelo que ya tenemos para patrimonio y estamos optimizando nuestras estructuras a las exigencias del momento.

Además de a nuestros clientes, quiero mostrar un agradecimiento muy especial a nuestros accionistas y, desde estas líneas, quiero enviarles un mensaje de optimismo y confianza. A lo largo de los más de cien años de historia conjunta de Reyal y de Urbis, hemos atravesado diferentes situaciones y ciclos y siempre hemos salido reforzados. También, en esta ocasión, lo lograremos, porque contamos con los mejores profesionales para afrontar este período y sabemos, y agradecemos de antemano, que no van a escatimar trabajo y esfuerzo. Creemos en nuestro modelo de gestión, en la solidez y calidad de nuestros activos. Somos una Compañía líder y experimentada, capaz de adaptarse a las necesidades del mercado y de nuestros clientes, mejorando en calidad y servicio. Y ya lo estamos haciendo.

Rafael Santamaría
Presidente de Reyal Urbis





**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A 30 DE ABRIL DE 2008 (*)**

Presidente	D. Rafael Santamaría Trigo (E)
Vicepresidente	Inmobiliaria Lualca, S.L. (representada por D. Luis Canales Burguillo) (D)
Consejero Delegado	D. Pedro Javier Rodera Zazo (E)
Consejeros	S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma (I)
	D. Ángel Luis Cuervo Juan (E)
	D. Emilio Novela Berlín (I)
	BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz) (D)
	D. José Antonio Ruiz García (E)
Secretario no consejero	D. José María Álvarez del Manzano y López del Hierro (I)
	Corporación Financiera Issos, S.L. (representada por D. Miguel Boyer Salvador) (D)
Secretario no consejero	D. Jesús Díez Orallo
Vicesecretario no consejero	D. Juan Carlos Salas Lamamie de Clairac

E: Ejecutivo; D: Dominical; I: Independiente

COMISIONES DELEGADAS A 30 DE ABRIL DE 2008 (*)**Comisión de Auditoría y Cumplimiento**

Presidente	Inmobiliaria Lualca, S.L. (representada por D. Luis Canales Burguillo)
Vocales	BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz)
	D. Emilio Novela Berlín
Secretario no miembro	D. Juan Carlos Salas Lamamie de Clairac

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

Presidente	S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma
Vocales	D. Emilio Novela Berlín
	BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz)
Secretario no miembro	D. Juan Carlos Salas Lamamie de Clairac

Cambios en el Consejo de Administración de Reyal Urbis desde su constitución, el 8 de junio de 2007, hasta el 30 de abril de 2008:

CONSEJEROS	CARGO	CARÁCTER	FECHA DE BAJA (*)
D. Luis María Arredondo Malo	Vocal	Otro externo	08/06/07
D. Fermín Molina Alonso	Vocal	Ejecutivo	08/06/07
D. Luis Canales Burguillo	Vocal	Dominical	23/07/07
Corporación Financiera Issos, S.L.U.	Vocal	Dominical	28/09/07
D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea	Vocal	Ejecutivo	26/03/08

(*) Ver apartado G del Informe de Gobierno Corporativo de la presente memoria.

2

Consolidación de la estructura organizativa

Reyal Urbis cuenta con uno de los equipos gestores más experimentados del mercado inmobiliario español. A raíz del proceso de fusión de ambas compañías, se puso en marcha la integración de los equipos, dando como resultado un nuevo organigrama que responde a la nueva estrategia de la Compañía.

DIRECCIÓN Y RESPONSABLES DE ÁREAS

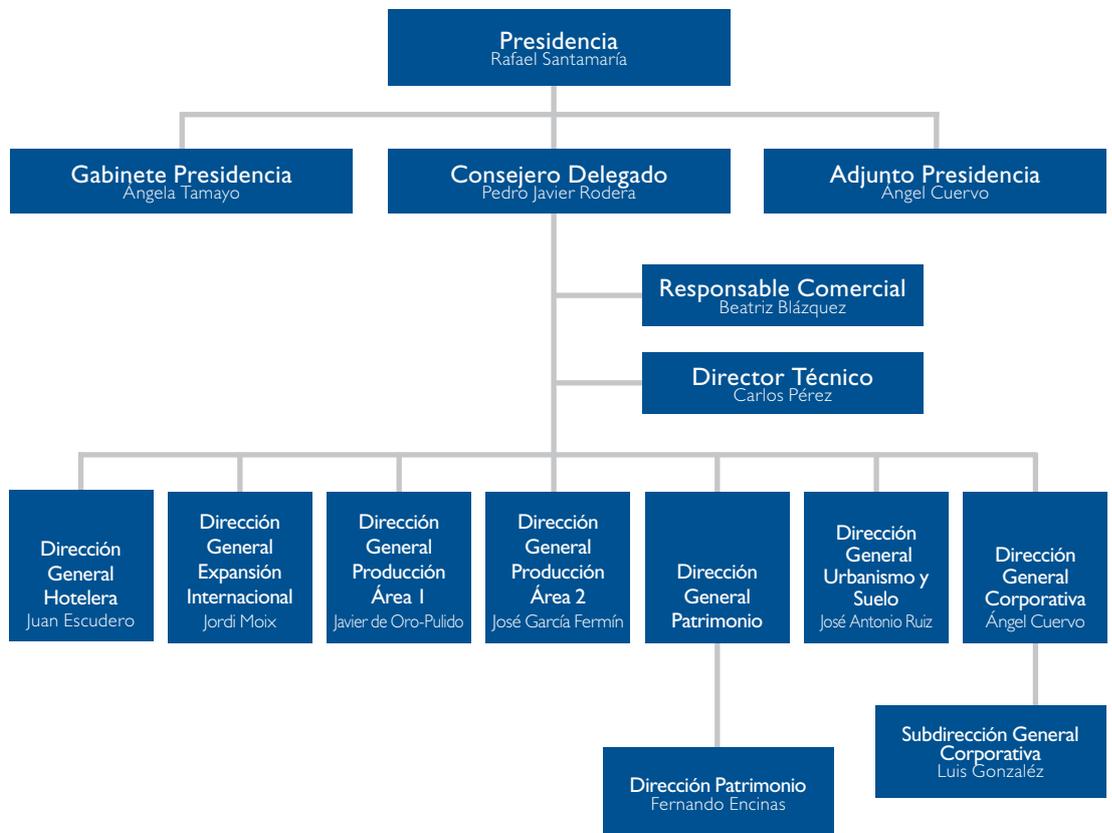
Presidente	D. Rafael Santamaría Trigo
Consejero Delegado	D. Pedro Javier Rodera Zazo
Dirección General Corporativa - Adjunto al Presidente	D. Ángel Cuervo Juan
Dirección General de Urbanismo y Suelo	D. José Antonio Ruiz García
Dirección General de Producción	D. Francisco Javier De Oro-Pulido Sánchez D. Jose García Fermín
Dirección General de Expansión Internacional	D. Jordi Moix Latas
Dirección General Hotelera	D. Juan Escudero Ruiz
Dirección de Patrimonio	D. Fernando Encinas Duval



En 2007 se realizaron nuevas incorporaciones y diversos nombramientos. Estas incorporaciones aportan al equipo directivo y a su gestión una brillante trayectoria profesional y una consolidada experiencia en gestión.

Como hecho relevante, el 2 de julio de 2007 el Consejo de Administración de la Compañía acordó por unanimidad nombrar a Pedro Javier Rodera Zazo Consejero Delegado de Reyal Urbis.

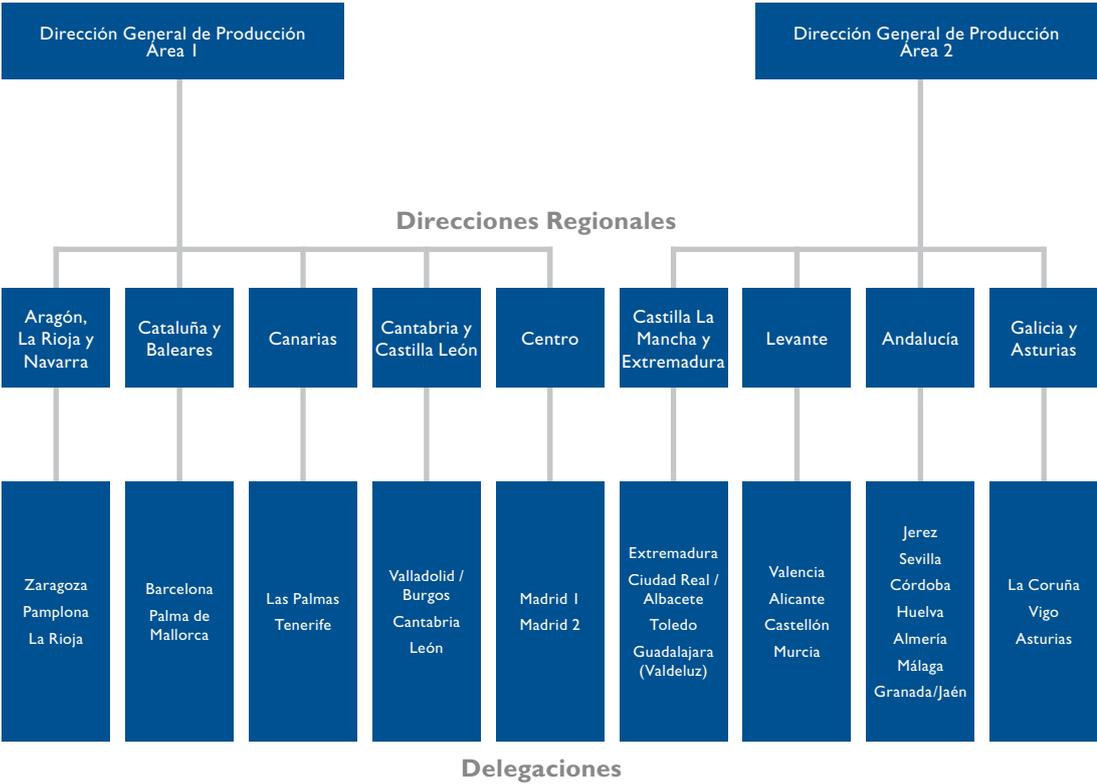
Órganos de Gobierno



2

Implantación territorial de la Compañía

Uno de los valores de Reyal Urbis es su implantación en el territorio nacional. La Compañía está presente en más de cuarenta ciudades de España y Portugal y organizada de la siguiente manera:



Órganos de Gobierno



PRINCIPALES HITOS EN 2007

3

Fusión de Construcciones Reyal e Inmobiliaria Urbis

El 28 de julio de 2006 Construcciones Reyal presentó ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) por el cien por cien del capital social de Inmobiliaria Urbis. Durante el segundo semestre de 2007 se ha consolidado la integración de las plantillas y de los sistemas de gestión de Construcciones Reyal e Inmobiliaria Urbis. Este hecho puede ser considerado como un éxito, si se tiene en cuenta que la fusión se realizó en junio, y es una muestra más de la complementariedad de ambas compañías. La unión se ejecutó con efectos contables desde el 1 de enero de 2007 y supuso la absorción de Inmobiliaria Urbis por Construcciones Reyal. El 11 de junio la CNMV aprobó y registró el folleto de admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis, que comenzó a cotizar ese mismo día en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Los acontecimientos o hitos más importantes que han tenido lugar durante 2007 y que han servido para preparar o aprobar directamente la fusión han sido los siguientes:

8 de febrero. Tras la primera ampliación de capital acordada el 5 de diciembre de 2006 por un importe de 213,9 millones de euros, la Junta General de Accionistas de Construcciones Reyal acuerda el 8 de febrero de 2007 una segunda ampliación de capital mediante aportaciones dinerarias y no dinerarias por un importe de 386,8 millones de euros. Con ello se alcanzó la cifra de 600 millones de euros de ampliación de capital.

14 de febrero. Los Consejos de Administración de Construcciones Reyal y de Inmobiliaria Urbis acuerdan por unanimidad aprobar el proyecto de fusión como paso previo y necesario para la fusión de ambas compañías.

20 de marzo. Los Consejos de Administración de Construcciones Reyal y de Inmobiliaria Urbis acuerdan por unanimidad convocar la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de ambas compañías para su celebración el 23 de abril de 2007 y someter a su aprobación la propuesta de acuerdo de aprobación de la fusión por absorción de la sociedad Inmobiliaria Urbis por parte de Construcciones Reyal,

la aprobación del balance de la sociedad cerrado a 31 de diciembre de 2006, el aumento de capital social y acogimiento de la fusión al régimen especial de fusiones y escisiones, las aportaciones de activos y canjes de valores establecido en el capítulo VIII, Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades y el establecimiento del procedimiento para facilitar el canje de las acciones de Inmobiliaria Urbis por acciones de Construcciones Reyal.

23 de abril. Las respectivas Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas de Inmobiliaria Urbis y de Construcciones Reyal, celebradas en primera convocatoria, acuerdan la fusión definitiva entre ambas empresas mediante la absorción de Inmobiliaria Urbis por parte de Construcciones Reyal. El tipo de canje aprobado es de trece acciones de Reyal, de 0,01 euros de valor nominal cada una, por cada cinco acciones de Urbis, de 1,19 euros de valor nominal cada una.

8 de junio. La escritura de fusión entre Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A. otorgada ante el Notario de Madrid Don Miguel García Gil el 1 de junio de 2007 bajo el número 1.471 de su orden de protocolo, se inscribe en el Registro Mercantil de Madrid, del mismo modo que el cambio de denominación social de la sociedad absorbente, que desde este momento pasa a denominarse Reyal Urbis,



3

S.A. (tomo 23388, sección octava, folio 2003, hoja M-58913, inscripción 102).

El Consejo de Administración de Reyal Urbis toma razón de la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, de la escritura pública de fusión de Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A. Como consecuencia de lo anterior, y en virtud de lo acordado por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 23 de abril de 2007, entran en vigor todos los acuerdos adoptados en aquella Junta General cuya eficacia quedó condicionada a la inscripción de la mencionada fusión en el Registro Mercantil, en particular los acuerdos séptimo, relativo a la admisión a negociación bursátil de las acciones de Construcciones Reyal, y noveno, relativo al cese de los anteriores administradores de Construcciones Reyal y nombramiento de diez nuevos consejeros.

A su vez, en dicho Consejo, además de constituir las Comisiones delegadas del Consejo, se acordó

por unanimidad posponer cualquier decisión sobre la realización de la Oferta Pública de Suscripción de acciones (OPS) por entender que no concurrían las condiciones necesarias de mercado para su realización con éxito y en interés de la Sociedad y sus accionistas.

11 de junio. La Comisión Nacional del Mercado de Valores aprueba y registra el folleto informativo de admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis, que comienza a cotizar ese mismo día en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Proyectos y operaciones emblemáticas

21 de marzo. Inmobiliaria Urbis, en proceso de fusión con Reyal Grupo, alcanza un acuerdo con el grupo Unedisa, editora del diario "El Mundo", para el alquiler de un edificio de oficinas con 32.900 metros cuadrados, superficie que incluye 398 plazas de garaje, que servirá de sede para el grupo integrado por Unedisa y Recoletos.

Principales hitos en 2007



3



1 de abril. Inicio de la construcción del singular complejo *Castellana 200*, compuesto por 160 viviendas, centro comercial, hotel de lujo y oficinas, situado en el Paseo de la Castellana número 200 (Madrid). Un espectacular conjunto que conformará un espacio urbano de gran entidad y personalidad, con una moderna arquitectura y materiales de gran calidad.

5 de junio. Reyal Urbis adquiere en Lisboa un emblemático inmueble por un importe aproximado de veinte millones de euros. El edificio, conocido como el Palacio de Silva Amado, cuenta con una superficie total de 9.000 metros cuadrados, de los que 3.500 son bajo rasante y será explotado por Rafaelhoteles.

12 de noviembre. Reyal Urbis obtiene el "Premio Endesa a la promoción inmobiliaria más sostenible expuesta en Barcelona Meeting Point" por la promoción respetuosa con el medio ambiente que la Compañía tiene en Vilafranca del Penedès, "El Vilar".

30 de noviembre. Venta y entrega de un edificio singular de 147 viviendas situado en la Avenida de San Luis, en Madrid. Se trata de la adaptación de un edificio semi-industrial a edificio de viviendas con arquitectura madrileña del siglo XVIII – XIX.

14 de diciembre. Reyal Urbis vende su participación en Inmobiliaria Colonial, representativa de aproximadamente un 5,4 por ciento de su capital social, a Nozar S.A. y a Global Cartera de Valores por un importe conjunto de más de 300 millones de euros. En este acuerdo se establece que la Compañía vende 22.005.803 acciones a Global Cartera de Valores y 66.017.408 acciones a Nozar.

A lo largo de 2007, dentro de la estrategia de expansión, Reyal Urbis invierte 272 millones de euros en la adquisición de suelo. De entre las operaciones realizadas cabe destacar el afianzamiento de su posición mayoritaria en Berrocales (Madrid) con una inversión de 21,7 millones de euros, la adquisición de un solar en Barajas (Madrid) por importe de 13,5 millones de euros, la inversión realizada en Son Busquets (Mallorca) por un importe de 9 millones de euros y las compras formalizadas en la ciudad de Zaragoza por importe de 44,8 millones de euros.

3

En el ámbito de la gestión urbanística, entre otras actuaciones de relevancia, puede destacarse la presentación en noviembre de 2007 del Programa de Actuación Urbanizadora para el desarrollo del sector PP-7 "Valdecubas" del Plan de Ordenación Municipal de Toledo.

El hotel Casanova By Rafael Hotels se incorpora al selecto grupo de *Small Luxury Hotels of the World* y, además, se integra en la marca *By Rafael Hotels*, potenciando así dicha marca, que ya cuenta con dos establecimientos, el mencionado anteriormente y La Pleta By Rafael Hotels.

Rafaelhoteles Ventas obtiene, tras haber estado catorce años en el *portfolio* de la Compañía, su cuarta estrella.



Acciones institucionales

En el ejercicio 2007, Reyal Urbis lleva a cabo un conjunto de acciones institucionales destinadas a difundir sus proyectos y actividades. Todas ellas obtuvieron un amplio respaldo y una gran repercusión, reflejo de la posición de Reyal Urbis y del interés que despierta su actividad:

- ▼ Feria Internacional de Turismo (FITUR), en Madrid (enero)
- ▼ Salón Inmobiliario de Madrid (junio).
- ▼ Salón Inmobiliario del Mediterráneo (SIMED), en Málaga (octubre).
- ▼ Salón Inmobiliario Región de Murcia, SIRMU (octubre).
- ▼ Barcelona Meeting Point (noviembre).
- ▼ Feria Urbe Desarrollo, en Valencia (noviembre).

Principales hitos en 2007

INFORME DE ACTIVIDAD

4

Resumen económico del ejercicio

Nota previa

El presente informe es el primero de carácter anual de la Sociedad Reyal Urbis, aunque Reyal, Urbis y sus filiales empezaron a funcionar como un único grupo en diciembre de 2006.

Para hacer comparables los datos del ejercicio 2007 con los del ejercicio anterior se ha tomado como base de éste último la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Proforma Auditada elaborada en el ejercicio anterior e incluida en el folleto de admisión a negociación de las acciones de la Compañía.

Introducción y datos principales

Los principales datos a destacar son los siguientes:

- Los ingresos totales de las actividades inmobiliarias aumentan un 4,5 por ciento en 2007 respecto a los datos proforma para el mismo periodo del ejercicio anterior.
- La cuenta de resultados está marcada por:
 - ➔ El efecto de la revalorización de los activos de Urbis como consecuencia de la fusión.
 - ➔ El peso de los gastos financieros derivados del préstamo sindicado obtenido para dicha adquisición.
- Sin considerar el efecto derivado de la revalorización mencionada, el beneficio después de impuestos asciende a 315 millones de euros. Si se tiene en cuenta dicho efecto, el beneficio alcanza los 30 millones de euros.
- La cartera de pre-ventas (contratos más reservas) pendientes de registro en la cuenta de resultados se eleva a 1.254 millones de euros.
- Gran capacidad de generación recurrente de flujos de caja. El EBITDA sin efecto revalorización asciende a 630 millones de euros.
- El valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Compañía asciende a 10.500 millones de euros, superando la valoración del ejercicio anterior. El detalle de la valoración y de los

principales ratios de la Compañía en relación a la misma se desarrolla en un epígrafe posterior de este informe.

Revalorización de activos

Como consecuencia de la fusión de Reyal y Urbis, los activos inmobiliarios de esta última fueron puestos a su valor de mercado. Para esta revalorización sobre el coste histórico de los activos de Urbis se utilizó la valoración realizada a 31 de diciembre de 2006 por un experto independiente.

La revalorización efectuada, descontado el correspondiente efecto fiscal, fue suficiente para absorber la totalidad de la diferencia entre el coste de adquisición y los fondos propios de Urbis, por lo que, al cierre del ejercicio, no figura ningún activo intangible registrado como consecuencia del proceso de fusión.

El efecto de la revalorización en los resultados de Reyal Urbis ha sido muy importante, ya que reduce de una manera significativa el margen que se obtiene en la venta de los activos que proceden de Urbis.

Es muy importante señalar que, en la revalorización de activos, se ha tenido en cuenta el impacto fiscal, ya que, en virtud de lo previsto por la legislación fiscal española, un 85 por ciento de la revalorización registrada tiene efectividad fiscal por haber tributado en sede de los vendedores como consecuencia de la transmisión de las acciones de Urbis.

Por otro lado, el correcto análisis de la cuenta de resultados, desde el punto de vista de la capacidad de generación de flujos de caja, debe realizarse sin considerar el impacto en el resultado de la revalorización de los activos de Urbis. En este sentido hay que destacar que el EBITDA sin el efecto de la revalorización asciende a 630 millones de euros.



4

Cuenta de resultados

A continuación se muestra la comparativa entre el ejercicio 2006 proforma y el ejercicio 2007 así como la cuenta de resultados sin el efecto de la revalorización.



CUENTA DE RESULTADOS ANALITICA	CON REVALORIZACIÓN		SIN REVALORIZACIÓN	
	2006 (*)	2007	2006 (*)	2007
Ingreso por venta de promoción residencial	933.842	933.298	933.842	933.298
Coste directo de venta de promociones	(595.020)	(574.080)	(595.020)	(574.080)
Coste directo por imputación de revalorizaciones	(210.021)	(239.164)		
MARGEN BRUTO PROMOCIÓN RESIDENCIAL	128.801	120.054	338.822	359.218
Ingreso por alquiler	47.115	51.356	47.115	51.356
Coste directo de alquiler	(12.476)	(12.234)	(12.476)	(12.234)
Amortización patrimonio alquiler	(8.156)	(12.392)	(8.156)	(12.392)
MARGEN BRUTO ALQUILER	26.483	26.730	26.483	26.730
Ingreso por venta de suelo	352.471	403.236	352.471	403.236
Coste directo de venta de suelo	(133.259)	(173.119)	(133.259)	(173.119)
Coste directo por imputación de revalorizaciones	(46.999)	(154.336)		
MARGEN BRUTO VENTA DE SUELO	172.213	75.781	219.212	230.117
Ingreso por venta de patrimonio	135.645	136.474	135.645	136.474
Coste directo de venta de patrimonio	(84.430)	(78.344)	(84.430)	(78.344)
Coste directo por imputación de revalorizaciones	(30.436)	(24.142)		
MARGEN BRUTO VENTA DE PATRIMONIO	20.779	33.988	51.215	58.130
Ingreso de la actividad hotelera	25.446	36.948	25.446	36.948
Coste directo de actividad hotelera	(14.067)	(25.580)	(14.067)	(25.580)
MARGEN BRUTO ACTIVIDAD HOTELERA	11.379	11.368	11.379	11.368
INGRESO TOTAL ACTIVIDAD INMOBILIARIA	1.494.519	1.561.312	1.494.519	1.561.312
COSTE TOTAL ACTIVIDAD INMOBILIARIA	(1.134.864)	(1.293.391)	(847.408)	(875.749)
MARGEN BRUTO TOTAL ACTIVIDAD INMOBILIARIA	359.655	267.921	647.111	685.563
Gasto comercialización de inmuebles	(19.910)	(21.792)	(19.910)	(21.792)
COSTE INDIRECTO NETO	(107.424)	(68.631)	(107.424)	(68.631)
RESULTADO EXPLOTACIÓN	232.321	177.498	519.777	595.140
RDO.VARIACIÓN VALORACIÓN ACTIVOS	476	(8.078)	476	(8.078)
RESULTADO FINANCIERO	(263.139)	(289.539)	(263.139)	(289.539)
PART. RDOS. MET. PARTICIPACIÓN Y OTROS	486	1.631	486	1.631
OTRAS GANANCIAS O PÉRDIDAS	(25.496)	116.174	(25.496)	116.174
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	(55.352)	(2.314)	232.104	415.328
Impuesto de Sociedades	49.330	34.002	(51.280)	(98.231)
Socios externos	(2.890)	(1.859)	(2.890)	(1.859)
RESULTADO NETO	(8.912)	29.829	177.934	315.238

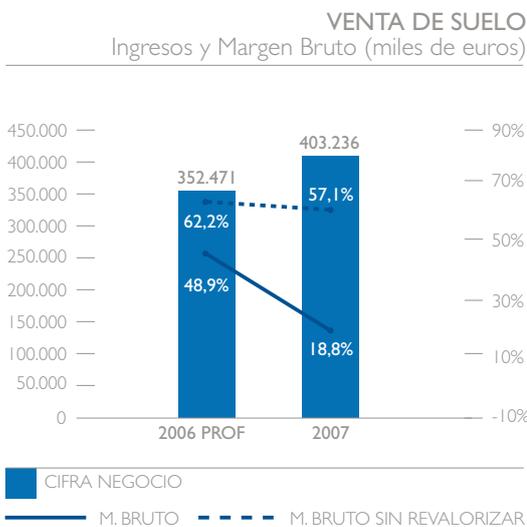
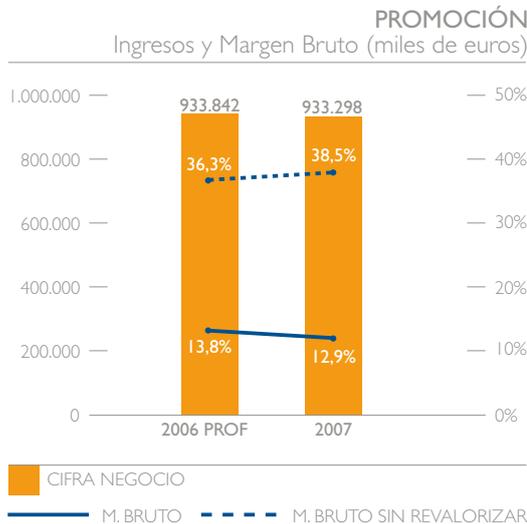
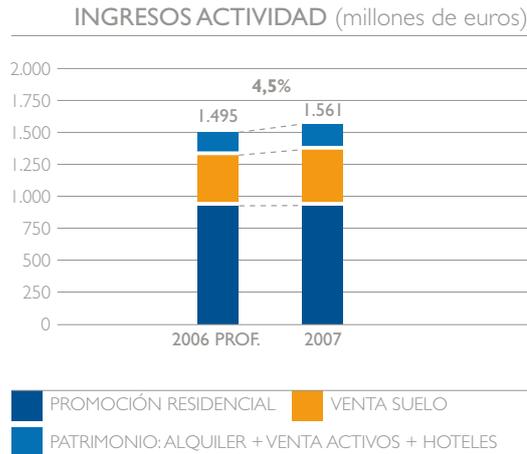
(*) Cuenta de Resultados Proforma ejercicio 2006

4

A pesar de la situación del sector inmobiliario, se ha producido un incremento en los ingresos de la actividad en general y en cada una de las áreas de negocio correspondientes: promoción, venta de suelo, venta de patrimonio, alquiler de patrimonio y actividad hotelera. Entre otros, este volumen de ingresos ordinarios ha permitido compensar el efecto derivado de la revalorización de activos, así como los mayores gastos financieros.

Si se analizan los ingresos por actividades, la cifra de negocio de promoción residencial se ha mantenido estable en 933 millones de euros, con márgenes similares a los del año anterior.

Las ventas de terrenos y solares han ascendido a 403 millones de euros, un 8,7 por ciento por encima de la tasación efectuada por Jones Lang LaSalle a 31 de diciembre de 2006. El margen obtenido se ha reducido del 48,9 por ciento logrado en 2006 al 18,8 por ciento en 2007. La razón de la caída en dicho margen se debe a la diferente composición de activos vendidos en un año y otro. De la cifra de ventas proforma de 2006, un 27 por ciento procede de Inmobiliaria Urbis y, por lo tanto, su coste estaba revalorizado, y un 73 por ciento del Grupo Reyal. En el ejercicio 2007, un 74 por ciento de las ventas proceden de activos revalorizados de Inmobiliaria Urbis y sólo un 26 por ciento de activos del Grupo Reyal.



4

Las pre-ventas totales de suelo y promoción residencial se han elevado a 1.318 millones de euros, a los que hay que añadir otros 28 millones de euros de reservas, por lo que, las pre-ventas totales a 31 de diciembre de 2007, han ascendido a 1.346 millones de euros. Este nivel de pre-ventas aporta una gran visibilidad a los ingresos previstos para el ejercicio 2008.

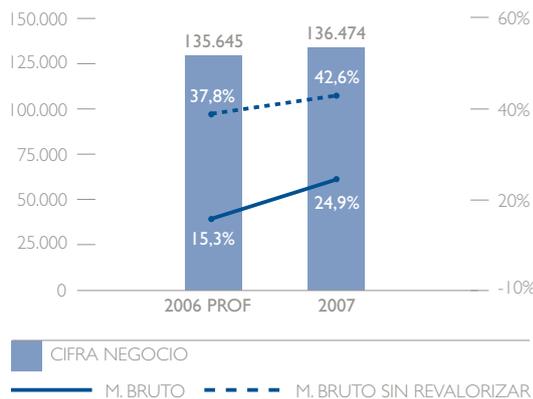
En patrimonio, se deben ver de forma conjunta los ingresos por ventas de activos y por alquiler, ya que ambos son aspectos complementarios de una misma gestión.

En relación a la venta de patrimonio, durante 2007, se ha alcanzado la cifra de 136 millones de euros, ligeramente superior a la del año anterior proforma, con un margen cercano al 25 por ciento. Destaca la venta durante el ejercicio de un edificio de 146 viviendas y oficinas en la Avenida de San Luis en Madrid.

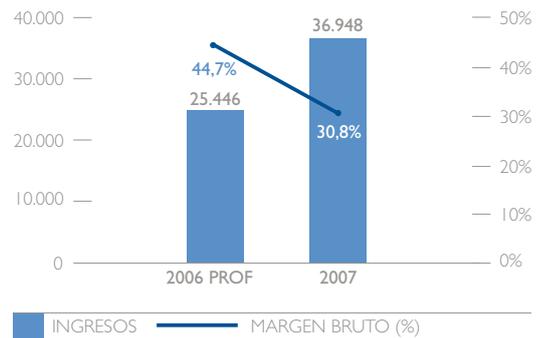


La actividad hotelera ha incrementado su cifra de negocio en un 45,2 por ciento con la consolidación de los tres hoteles que entraron en explotación en 2006. El margen hotelero se ha reducido en un 14 por ciento. La razón de la caída se debe exclusivamente a un cambio de criterio en la segmentación de los costes durante el ejercicio 2007, ya que se consideraron determinados costes indirectos asociados a la actividad hotelera, que el año anterior se asumían como generales de la Compañía, como propios de esta actividad.

VENTA DE PATRIMONIO
Ingresos y Margen Bruto (miles de euros)

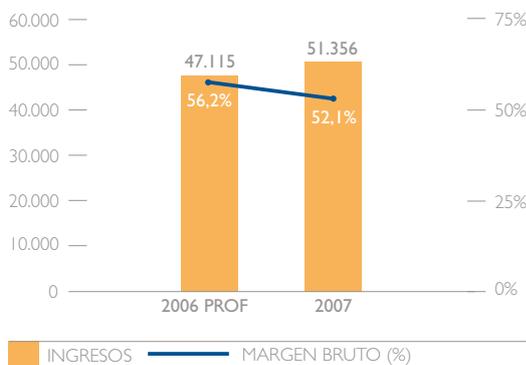


ACTIVIDAD HOTELERA
Ingresos y Margen Bruto (miles de euros)



Los ingresos totales por alquiler han crecido un 9 por ciento respecto a 2006, hasta alcanzar los 51 millones de euros.

RENTAS DE ALQUILER
Ingresos y Margen Bruto (miles de euros)

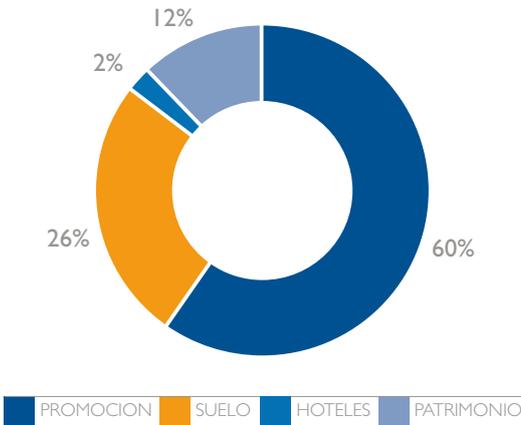


El margen bruto total de Reyal Urbis, antes de costes comerciales e indirectos, ha alcanzado los 268 millones de euros, siendo de 686 sin el efecto de la revalorización de activos.

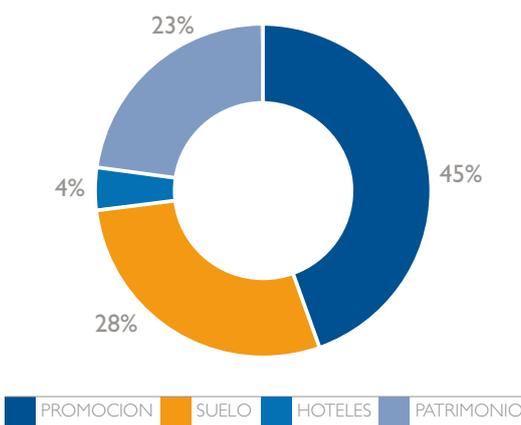
De la totalidad de este resultado bruto, un 45 por ciento ha procedido de la promoción residencial, un 28 por ciento de la venta de suelo, un 23 por ciento del negocio de patrimonio y un 4 por ciento de la actividad hotelera.

4

INGRESOS POR NEGOCIOS 2007



MARGEN BRUTO POR NEGOCIOS 2007



Hay que considerar que, independientemente del producto final (vivienda, solar o patrimonio), todas las líneas de negocio se basan en el mismo modelo de desarrollo propio de los activos, con enfoque inmobiliario de generación de plusvalías a largo plazo. En este sentido, más del 50 por ciento del margen se genera mediante la gestión del suelo.

Los gastos de comercialización han representado el 1,4 por ciento de la cifra de negocio. Este concepto agrupa los gastos por las comisiones de los agentes comerciales, las oficinas de venta y pisos piloto, el canal de Internet y la publicidad.

El importe de todos los gastos indirectos ha sido de 69 millones de euros, aproximadamente un 4,4 por ciento de los ingresos. Este ratio debe analizarse considerando que una parte significativa de estos gastos no es recurrente, ya que se ha originado por la salida a bolsa y la OPS finalmente aplazada.

El resultado financiero ha ascendido a 290 millones de euros netos de capitalizaciones y de ingresos financieros así como de comisiones devengadas en ejercicios anteriores.

Adicionalmente, en diciembre de 2007, se ha formalizado la venta de la participación que Reyal Urbis mantenía en Inmobiliaria Colonial, lo que confirma lo manifestado en relación con la consideración de esta participación como "no estratégica".

Con la venta de la participación se han transferido a los compradores los riesgos y ventajas derivados de la titularidad de las acciones, sin que Reyal Urbis conserve implicación alguna en relación con la gestión corriente de los mismos, lo que, en definitiva, supone la pérdida del control efectivo sobre los títulos vendidos.

No obstante y exclusivamente en garantía del pago de las cantidades aplazadas, Reyal Urbis mantiene la titularidad de las acciones hasta el cobro íntegro de dichas cantidades.

4

Balance

ACTIVO	31/12/2006 (*)	31/12/2007	VAR. 2007/2006
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.947.806	1.414.800	(533.006)
I Inmovilizado material	430.260	424.316	(5.944)
II Inversiones inmobiliarias	895.406	838.947	(56.459)
III Activos intangibles	29.559	48.138	18.579
IV Inversiones en empresas asociadas	30.854	28.901	(1.954)
V Activos financieros no corrientes	469.936	15.961	(453.975)
VI Activos por impuestos diferidos	42.728	52.903	10.175
VII Otros activos no corrientes	49.063	5.634	(43.429)
B) ACTIVO CORRIENTE	7.457.442	7.460.327	2.885
I Existencias	7.039.757	6.791.383	(248.374)
II Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	148.435	463.681	315.246
III Otros activos financieros corrientes	10.574	29.448	18.874
IV Administraciones públicas deudoras	114.469	50.359	(64.110)
V Otros activos corrientes	1.646	62	(1.584)
VI Efectivo y otros activos líquidos	142.561	125.394	(17.167)
TOTAL ACTIVO	9.405.248	8.875.127	(530.121)

PASIVO	31/12/2006 (*)	31/12/2007	VAR. DIC./DIC
A) PATRIMONIO NETO	1.276.067	1.143.506	(132.561)
I Capital	3.097	2.922	(175)
II Prima de emisión de acciones	677.937	722.708	44.771
III Reservas de la sociedad dominante	282.068	281.254	(814)
IV Reservas sociedades consolidadas	315.580	112.718	(202.862)
V Diferencias de conversión		(2.895)	(2.895)
VI Acciones propias		(29.406)	(29.406)
VII Dividendo a cuenta	(20.000)		20.000
VIII Pérdidas y ganancias ejercicio	(8.912)	29.829	38.741
PATRIMONIO NETO ATRIB. SOC. DOMINANTE	1.249.770	1.117.130	(132.640)
IX Intereses minoritarios	26.297	26.376	79
PATRIMONIO NETO ATRIB. MINORITARIOS	26.297	26.376	79
B) PASIVO NO CORRIENTE	3.792.449	3.014.297	(778.152)
I Deudas entid. Crédito	3.203.008	2.543.637	(659.371)
II Acreed. Arrdto. Financiero	39.003	116.718	77.715
III Otros pasivos no corrientes	20.945	29.429	8.484
IV Provisiones a largo plazo	38.170	29.528	(8.642)
V Pasivos por impuestos diferidos	491.323	294.985	(196.338)
C) PASIVO CORRIENTE	4.336.732	4.717.324	380.592
I Deudas entid. Crédito	2.413.558	3.203.126	789.568
II Intereses deudas entid. Crédito	52.498	33.465	(19.033)
III Acreedores arrdto. Financiero	5.935	6.503	568
IV Acreedores comerciales	1.665.020	1.315.893	(349.127)
V Administraciones públicas acreedoras	115.340	107.603	(7.737)
VI Provisiones a corto plazo	50.922	37.765	(13.157)
VII Otros pasivos corrientes	33.459	12.969	(20.490)
TOTAL PASIVO	9.405.248	8.875.127	(530.121)

4

**Activos**

Reyal Urbis tiene en su balance una de las mayores carteras de activos inmobiliarios del sector; con un valor de mercado que, a 31 de diciembre de 2007, supera los 10.500 millones de euros.

La Compañía posee unos 300 terrenos y solares, lo que representa una bolsa de suelo suficiente para la promoción de más de 60.000 viviendas, así como para atender los objetivos de desinversión programados para los próximos años. Este suelo es apto para satisfacer la demanda de primera residencia urbana, la más amplia y estable, una demanda estructural de formación de nuevos hogares, no especulativa, para una clase media.

Otras características del banco de suelo son:

- ❖ Su situación urbanística: Sólo alrededor del cinco por ciento de la edificabilidad prevista se encuentra en terrenos rústicos y sólo el tres por ciento en segunda residencia.
- ❖ Su diversificación geográfica: Está situado en más de cuarenta ciudades.

Las características de este banco de suelo permiten:

- ❖ Asegurar el mantenimiento de la actividad promotora, haciéndolo compatible con un nivel elevado de venta directa de suelo no estratégico a otros operadores del sector.
- ❖ Ser muy selectivos en las nuevas adquisiciones de suelo, aprovechando las oportunidades que se ponen de manifiesto en el momento actual del sector inmobiliario.

La Compañía tiene actualmente unas 10.000 unidades en producción o terminadas, de las que más de 4.300 se encuentran pre-ventas. Estas unidades se reparten en más de 200 promociones adaptadas y dimensionadas a la demanda local, en más de cuarenta ciudades de España y Portugal.

Reyal Urbis posee una relevante cartera de activos en renta valorada en 1.675 millones de euros, con más de treinta activos singulares en explotación e importantes proyectos en desarrollo. Los activos en explotación superan los 300.000 metros de superficie alquilable sobre rasante, diversificados en oficinas, centros comerciales, hoteles, locales, residencias para la tercera edad y naves industriales. Adicionalmente existen, otros 204.000 metros de superficie alquilable sobre rasante que se encuentran actualmente en desarrollo y cuya entrada en explotación está prevista entre 2008 y 2010.

Financiación

Por el lado del pasivo, destaca el crédito para la adquisición de Urbis, que fue concedido en octubre de 2006 y sindicado en marzo de 2007 entre un total de 39 entidades financieras.

Del importe inicial, 4.040 millones de euros y por diversos motivos, finalmente sólo se dispusieron 3.067 millones de euros instrumentados en tres tramos. Un Tramo A por importe de 1.000 millones de euros, un Tramo B por importe de 1.871 millones de euros y un Tramo C por importe de 196. De estos tramos, durante el ejercicio 2007 y cumpliendo con los compromisos asumidos frente a las entidades financieras, se han cancelado 500 millones del Tramo A y los 196 del Tramo C. Por lo tanto, al cierre del ejercicio, quedan pendientes de amortizar 500 millones del Tramo A, cuya cancelación está prevista durante el ejercicio 2008, y 1.871 del Tramo B, cuya amortización está prevista entre junio de 2009 y diciembre de 2013. En resumen, de los 4.040 millones inicialmente disponibles, quedan pendientes de amortización, al cierre del ejercicio 2007, 2.371 millones (un 58,7 por ciento del total disponible), lo que pone de manifiesto la satisfactoria evolución de uno de los principales objetivos de Reyal Urbis que es la reducción de la deuda derivada de la compra de Urbis.

Adicionalmente, del endeudamiento neto de la Compañía a 31 de diciembre de 2007, un 36 por ciento se corresponde con créditos hipotecarios subrogables cuyo pago se producirá en el momento de la entrega a los clientes de las unidades vendidas. Este tipo de financiación supuso a 31 de diciembre de 2006 el 23 por ciento del endeudamiento neto de la Compañía, por lo que, durante el ejercicio 2007, no sólo se han cumplido los compromisos de amortización de la deuda junto con sus correspondientes intereses, sino que, además, se ha realizado una ligera reducción de la misma y se ha producido una evidente mejora en su estructuración.

No obstante, es un objetivo prioritario de la Empresa la reducción del apalancamiento a medio plazo. Este ratio se sitúa a 31 de diciembre de 2007 en el 54,7 por ciento.

En relación con la calidad y solvencia del balance, también hay que destacar que el nivel de provisiones cubre con criterios de prudencia las contingencias existentes en la Compañía.

4



Informe de actividad

4



Áreas de negocio

Promoción residencial

Las ventas comerciales han alcanzado los 617 millones de euros en 2007

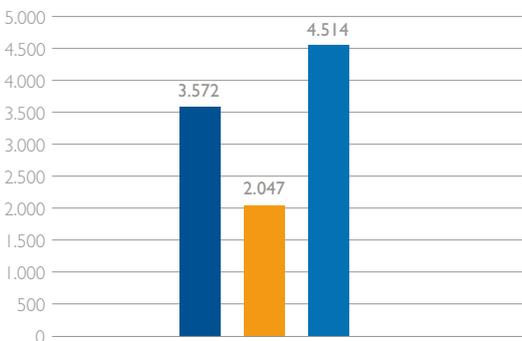
Las ventas comerciales de viviendas durante 2007 han alcanzado la cifra de 617 millones de euros, correspondiente a más de 2.000 unidades vendidas.

Si bien las ventas comerciales han caído en los últimos meses de 2007, sigue existiendo una fuerte demanda estructural en el mercado de primera vivienda en

zonas urbanas. Esta demanda solvente y embalsada saldrá al mercado en el momento en el que se recupere la confianza respecto a la situación económica y cuando las condiciones financieras vuelvan a la normalidad, dado que tampoco existe una alternativa razonable frente a la compra en la estructura actual del mercado inmobiliario español.

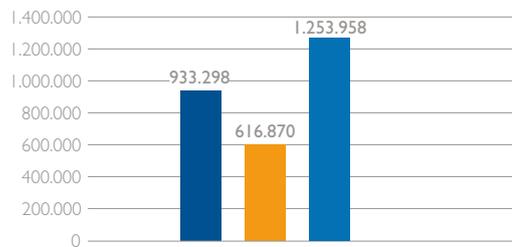


VENTAS LIQUIDADAS, VENTAS DE GESTIÓN Y CARTERA (unidades S/R)



■ VENTAS LIQUIDADAS ■ VENTAS COMERCIALES
■ CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

VENTAS LIQUIDADAS, VENTAS DE GESTIÓN Y CARTERA (miles de euros)



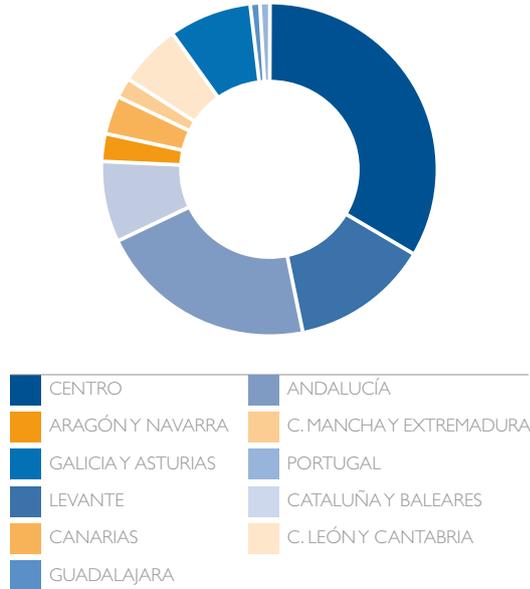
■ VENTAS LIQUIDADAS ■ VENTAS COMERCIALES
■ CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Informe de actividad

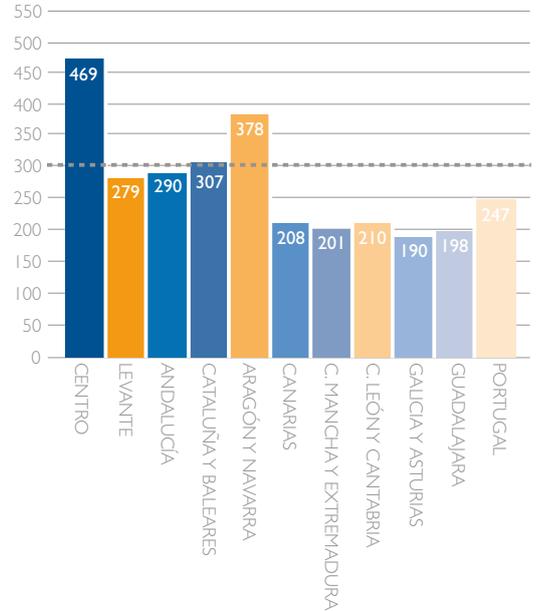
4

En los cuadros siguientes se muestran las ventas comerciales en unidades y en miles de euros por direcciones regionales, así como el precio unitario de las mismas.

VENTAS COMERCIALES 2007 (miles de euros)



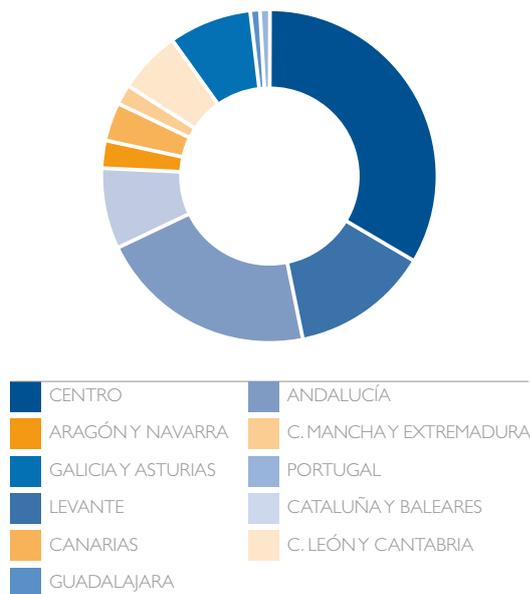
VENTAS COMERCIALES 2007 precio unitario (miles de euros)



Ventas liquidadas: 3.572 unidades entregadas a clientes

Los ingresos de promoción residencial han ascendido a 933 millones de euros, equivalente a 3.572 unidades sobre rasante entregadas a nuestros clientes durante el ejercicio 2007.

VENTAS COMERCIALES 2007 (unidades)



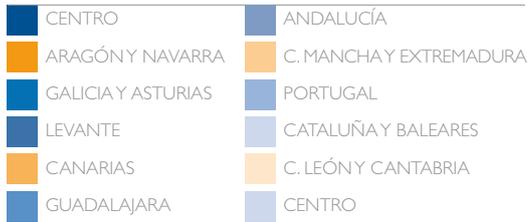
Informe de actividad



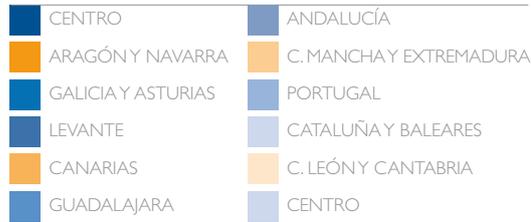
4

En los cuadros siguientes se muestran las ventas liquidadas por direcciones regionales, así como el precio unitario de las mismas.

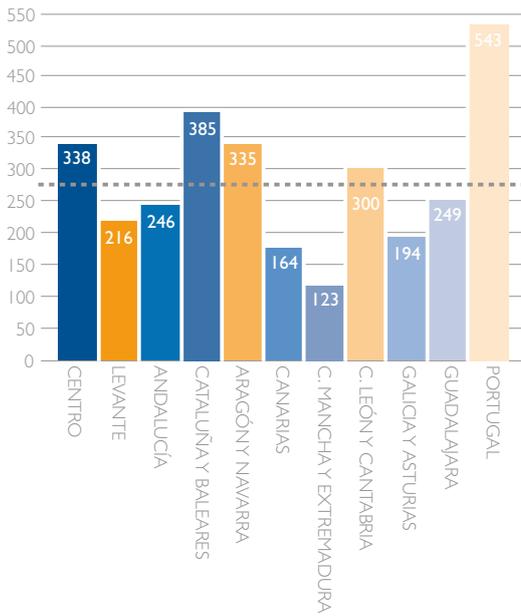
VENTAS LIQUIDADAS 2007 (miles de euros)



VENTAS LIQUIDADAS 2007 (unidades)



VENTAS LIQUIDADAS 2007 precio unitario (miles de euros)



Informe de actividad

4

10.000 unidades en producción o terminadas

Reyal Urbis tiene aproximadamente 10.000 unidades en producción o terminadas, de las que 4.300 se encuentran pre-ventas. Estas unidades se reparten en más de 200 promociones adaptadas y dimensionadas a la demanda local, en más de cuarenta ciudades de España y Portugal.

Fuerte visibilidad de resultados futuros

La cartera de contratos y reservas pendientes de liquidar a 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.254 millones de euros.

Comercialmente se mantiene un alto nivel de pre-ventas, lo que da una gran visibilidad a las cuentas de resultados de los próximos ejercicios.

Año 2007: bajada de ventas y embolsamiento de la demanda

Respecto a la situación del mercado residencial, en el último semestre de 2007 se ha consolidado la tendencia bajista de la demanda iniciada en el segundo trimestre del año. Esta situación debe ser enmarcada dentro del contexto de pérdida de confianza del comprador y falta de liquidez existente en el sector financiero. A ello se suma el efecto de la incertidumbre económica que la demanda tiene, muy especialmente centrada en el mantenimiento del empleo. Dichas decisiones de compra tendrán necesariamente que materializarse a corto y medio plazo, dado que los factores demográficos, sociológicos y económicos muestran la existencia de una demanda estructural fuerte de primera residencia, que no puede ser satisfecha por otras vías, dada la estrechez y el precio del parque de viviendas en alquiler en España.

Perspectivas: confianza en el mercado y crecimiento en 2010

El fondo de mercado es sólido y se está generando demanda solvente embalsada que comprará cuando recupere la confianza. Además, la actual situación está acelerando la contracción de la oferta, con lo que aumentan las posibilidades de un ajuste rápido del mercado, que podría recuperar la senda del crecimiento en 2010. Un crecimiento del que saldrán beneficiados, en un mercado tan fragmentado y heterogéneo como el de la promoción inmobiliaria, aquellos operadores como Reyal Urbis que, gracias a su modelo de negocio, puedan satisfacer la demanda estructural a precios que no la hagan insolvente.



4



Patrimonio

9 por ciento de crecimiento de los ingresos por alquiler en 2007

La actividad de patrimonio en renta ha generado una facturación de 62 millones de euros. Una vez consolidados los datos y descontadas las operaciones entre empresas del Grupo, la cifra de facturación se ha situado en 51 millones de euros, un 9 por ciento más que los ingresos agregados obtenidos por Urbis y Reyal en 2006.

El resultado bruto de esta actividad ha ascendido a 27 millones de euros, lo que supuso un 52 por ciento de margen bruto sobre ingresos.

Además, en el marco de la gestión normal de rotación del patrimonio, se han vendido diversos activos en renta por 136 millones de euros. El resultado bruto generado por la venta de patrimonio, después de considerar el efecto revalorización, ha sido de 33 millones de euros.

Por otro lado, la venta más destacada durante el pasado ejercicio fue la del edificio de viviendas en la Avenida de San Luis, en Madrid. El edificio San Luis consta de 146 viviendas, 18 locales de oficinas y 195 plazas de garaje.

Con motivo de la fusión por absorción de Inmobiliaria Urbis por parte de Reyal Grupo, los activos procedentes de la primera incrementaron su valor contable significativamente al incorporarse el coste de compra a los activos como plusvalía de fusión. Este hecho ha motivado que el *yield* bruto pasase de 8,7 en 2006 a 6,9 en 2007.

Cartera de activos en renta valorada en unos 1.675 millones de euros

La Compañía posee una relevante cartera de activos en renta valorada en unos 1.675 millones de euros, con más de treinta activos singulares en explotación e importantes proyectos en desarrollo. Los activos en explotación superan los 300.000 metros de superficie alquilable sobre rasante, diversificados en oficinas, centros comerciales, hoteles, locales, residencias para la tercera edad y naves industriales. Adicionalmente existen otros 204.000 metros de superficie alquilable sobre rasante, que se encuentra actualmente en desarrollo y cuya entrada en explotación está prevista entre los años 2008 a 2010.



4

En el siguiente cuadro se detallan los activos que componen el patrimonio en renta a 31 de diciembre de 2007.

Activos de Patrimonio en Renta (*)

Activo	Ciudad	Metros Cuadrados	
		s/ rasante	b/ rasante
OFICINAS		92.237	51.506
Edificio Cardenal Marcelo Spínola, 42	Madrid	8.584	3.630
Edificio Gobelás, 15	Madrid	2.969	583
Edificio Gran Vía, 43	Madrid	7.441	
Edificio Torre Urbis-Ombu, 3	Madrid	13.096	7.994
Edificio Avda.San Luis, 25-27	Madrid	18.570	14.809
Centro Empresarial Urbis	Madrid	13.463	6.890
Parque Empresarial Urbis Center	Pozuelo (Madrid)	15.411	12.331
Edificio Albareda	Sevilla	3.039	536
Edificio León y Castillo, 431	Las Palmas	7.550	4.733
Oficinas varias	Madrid-Sevilla-Barcelona	2.115	
HOTELES		65.602	30.640
Rafaelhoteles Ventas	Madrid	6.570	3.588
Rafaelhoteles Pirámides	Madrid	4.846	171
Rafaelhoteles Atocha	Madrid	10.190	3.792
Rafaelhoteles Norte	Alcobendas (Madrid)	10.447	7.525
Rafaelhoteles Orense	Madrid	7.113	2.301
Rafaelhoteles Diagonal	Barcelona	5.530	3.200
Rafaelhoteles Casanova	Barcelona	6.357	2.574
Rafaelhoteles La Pleta	Baqueira Beret-Lérida	4.572	2.152
Trip Ambassador	Madrid	9.977	5.337
RESIDENCIAS		25.655	12.439
Príncipe de Vergara	Madrid	10.909	9.052
Altoreal	Murcia	4.463	
Poio	Pontevedra	5.352	942
Perojo	Las Palmas	4.931	2.445
CENTROS COMERCIALES		29.829	51.750
ABC Serrano	Madrid	14.019	6.750
La Esquina del Bernabéu	Madrid	4.883	15.000
Las Pirámides de Martiánez	Puerto de la Cruz (Tenerife)	10.927	30.000
LOCALES COMERCIALES		23.026	11.500
Puerta Urbis	S.S. de los Reyes (Madrid)	2.110	
Avda. Alfahuir	Valencia	1.649	2.560
Locales Varios	Madrid-Murcia-Sevilla-Jerez-Oviedo	19.267	8.940
NAVES INDUSTRIALES		78.551	
Logísticas Polígono Los Ángeles	Getafe (Madrid)	30.918	
Polígono Navexpo	Sevilla	12.050	
Residencial Jalón	Valladolid	34.644	
Naves Varias	San Martín de la Vega-Madrid	939	
VIVIENDAS		13.638	3.460
Edificio Tres Cantos	Madrid	11.314	3.383
Viviendas Varias	Madrid-Almería	2.324	77
GARAJES			79
Garajes Varios			79
TOTAL		328.538	161.374

(*) No incluye patrimonio en desarrollo, sólo activos en explotación.



4



Crecimiento de rentas y ocupación del 98 por ciento

El nivel de ocupación del patrimonio en renta es 98 por ciento, lo que puede considerarse una ocupación plena, siendo el 2 por ciento restante una desocupación técnica motivada por las rotaciones.

Nuevos desarrollos de patrimonio en alquiler

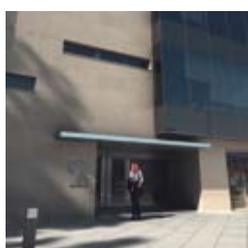
Reyal Urbis tiene en desarrollo activos destinados a patrimonio en renta que incorporarán en los próximos años más de 204.000 metros cuadrados sobre rasante, con una inversión total de 655,3 millones de euros de los que, a 31 de diciembre de 2007, se han ejecutado 376 millones.

Durante el segundo semestre de 2007 ha empezado a generar rentas el edificio de oficinas de la Avenida de San Luis y, en los primeros meses de 2008, se han puesto en explotación las residencias de tercera edad de Zaragoza y Alicante, ambas desarrolladas por la Compañía.

La cartera de activos en desarrollo impulsará el crecimiento de nuestra actividad patrimonial que es uno de los objetivos estratégicos de Reyal Urbis.

El siguiente cuadro detalla los activos en desarrollo destinados a patrimonio en renta y su año previsto de inicio de explotación.

4



Activos en desarrollo destinados a Patrimonio en Renta

Activo	Ciudad	Metros Cuadrados		Presupuesto miles de euros	Año Inicio Explotación
		s/ rasante	b/ rasante		
OFICINAS					
Edificio Torrelaguna, 75	Madrid	11.160	8.300	45.899	2008
IV Edificio Parque Empresarial	Pozuelo (Madrid)	5.232		16.530	2009
Edificio Reyes Leoneses	León	3.404		7.259	2009
Complejo de Edificios Avda. América	Madrid	49.455	38.794	185.591	2010
HOTELES					
Rafaelhoteles Gal	Alcalá de Henares (Madrid)	9.906	3.342	28.438	2009
Rafaelhoteles Badalona (Hotel + Fitness + Aparcamiento)	Badalona (Barcelona)	8.493	8.383	23.555	2009
RESIDENCIAS					
Somport	Zaragoza	5.924	443	10.171	2008
Vista Hermosa	Alicante	6.300		10.707	2008
Conjunto Geriátrico	Villajolosa-Alicante	14.245	2.928	35.935	2009
Ca L'arnús	Badalona (Barcelona)	6.500		12.332	2009
Valdeluz	Guadalajara	6.720	388	11.243	2009
CENTROS COMERCIALES					
Aqua Mítica	Benidorm (Alicante)	45.000	52.500	65.173	2010
OTROS					
Castellana 200 (Hotel + Centro Comercial+Oficinas + Aparcamiento)	Madrid	31.544	24.592	202.452	2010
TOTAL		203.883	139.670	655.285	

4

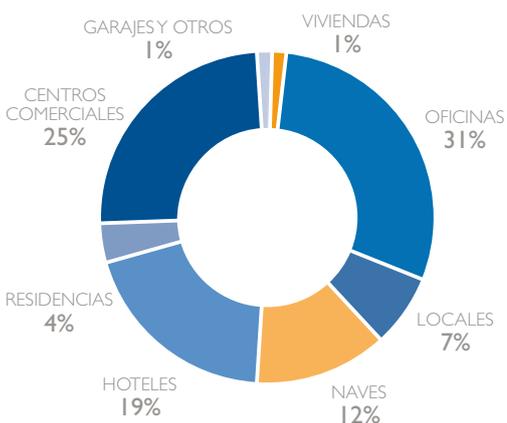
Patrimonio por usos

En la composición de la facturación por usos se aprecia la compensada diversificación alcanzada, siendo los edificios de oficinas, los centros comerciales y los hoteles los que más aportan con un 31 por ciento, un 25 por ciento y un 19 por ciento respectivamente.

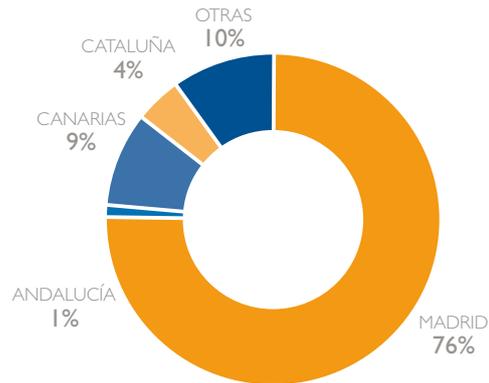
En el análisis de la composición de la facturación por zonas se aprecia que la Comunidad de Madrid es la zona principal de la actividad con un 76 por ciento, seguida de Canarias con un 9 por ciento y de Cataluña, con un 4 por ciento.

RENTAS POR ZONAS Y USOS (miles de euros)										
ZONA	VIVIENDAS	OFICINAS	LOCALES	NAVES	HOTELES	RESIDENCIAS	CENTROS COMERCIALES	GARAJES Y OTROS	TOTAL	%
MADRID	871	16.801	3.996	1.925	9.422	1.735	11.438	342	46.530	75,17
ANDALUCIA		322	65	303				1	691	1,12
CANARIAS		1.604				198	3.923		5.725	9,25
CATALUÑA		187			2.598				2.785	4,50
OTRAS			469	4.957		595		144	6.165	9,96
TOTAL	871	18.915	4.530	7.186	12.020	2.528	15.361	487	61.896	100,00
%	1,41	30,56	7,32	11,61	19,42	4,08	24,82	0,79	100,00	

RENTAS POR USOS



RENTAS POR ZONAS



4

Superficie por usos

En la composición de la superficie por usos se aprecia la misma diversificación que en las rentas por usos, si bien es de destacar el peso de los centros comerciales que, con un 17 por ciento de la superficie, aportan el 25 por ciento de la facturación.

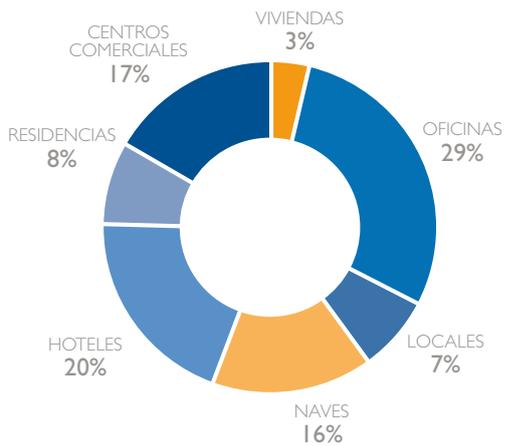
Por superficie, también, la zona de mayor implantación es Madrid con un 69 por ciento, seguida de Canarias y Cataluña.

Los nuevos proyectos en marcha hacen prever que esta situación se mantendrá, si bien se están realizando importantes desarrollos en Badalona, Alicante, Guadalajara y León. Además, los proyectos a desarrollar en Madrid, como son el complejo de Castellana 200 que consta de hotel, centro comercial, oficinas y viviendas; la rehabilitación del edificio de oficinas de la calle Torrelaguna (antigua sede social de Amper) y el complejo de oficinas situado en la Avenida de América (antigua fabrica de Coca Cola) con cerca de 50.000 metros cuadrados de superficie alquilable, harán que Madrid siga siendo la zona de mayor influencia en la composición del patrimonio en renta de Reyal Urbis.

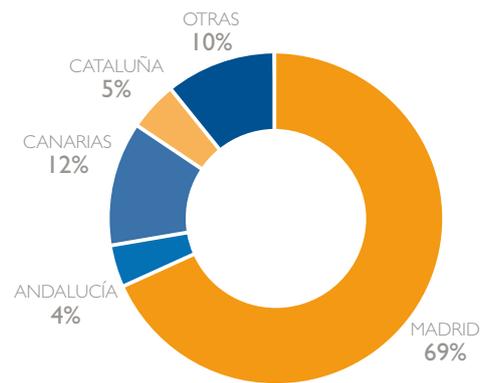
SUPERFICIE POR ZONAS Y USOS (m² sobre rasante y bajo rasante)

ZONA	VIVIENDAS	OFICINAS	LOCALES	NAVES	HOTELES	RESIDENCIAS	CENTROS COMERCIALES	GARAJES	TOTAL	%
MADRID	17.049	126.648	27.308	31.857	71.858	19.961	40.652	26	335.358	68,45
ANDALUCIA		4.419	1.523	12.050				54	18.046	3,68
CANARIAS		12.283				7.375	40.927		60.585	12,37
CATALUÑA		393			24.384				24.777	5,06
OTRAS	50		5.696	34.644		10.757			51.147	10,44
TOTAL	17.099	143.743	34.527	78.551	96.241	38.093	81.579	79	489.912	100,00
%	3,49	29,34	7,05	16,03	19,64	7,78	16,65	0,02	100,00	

SUPERFICIE POR USOS



SUPERFICIE POR ZONAS





4



Gestión de suelo

Reyal Urbis es una de las empresas españolas con mayor bolsa de suelo, con activos valorados en aproximadamente 6.400 millones de euros.

Durante 2007 y de acuerdo con el plan estratégico, la Compañía ha vendido terrenos y solares por importe de 403 millones de euros, un 8,7 por ciento por encima de la tasación efectuada por Jones Lang LaSalle a 31 de diciembre de 2006, con un margen del 19 por ciento si consideramos la revaloración de activos y del 57 por ciento sin tenerla en cuenta. Destacan las efectuadas en Valdecarros (Madrid) por importe de 75,6 millones de euros, en Ciudad Valdeluz (Guadalajara) por importe de 58,5 millones de euros y en Estepona (Málaga) por importe de 25,4 millones de euros.

Esta importante cifra de venta de suelo ha sido posible gracias a la gran calidad del banco de suelo de la Compañía, con un porcentaje mínimo de suelo rústico y de suelo destinado a segunda residencia. En base a lo anterior y a pesar de la situación actual del mercado, existe una demanda potencial sobre dicho banco de suelo que permitiría una desinversión en los próximos años igual o superior a la realizada durante 2007. Todo ello sin comprometer el crecimiento en la

actividad de promoción residencial, dado el tamaño de dicho banco de suelo, que es superior a los 9,5 millones de metros cuadrados edificables.

A lo largo de 2007, dentro de su estrategia de expansión, Reyal Urbis invirtió 272 millones de euros en la adquisición de suelo. De entre las operaciones realizadas cabe destacar el afianzamiento de su posición mayoritaria en Berrocales (Madrid) con una inversión de 21,7 millones de euros, la adquisición de un solar en Barajas (Madrid) por importe de 13,5 millones de euros, la inversión realizada en Son Busquets (Mallorca) por un importe de 9 millones de euros y las compras formalizadas en la ciudad de Zaragoza por importe de 44,8 millones de euros.

En el ámbito de la gestión urbanística, entre otras actuaciones de relevancia, puede destacarse la presentación en noviembre de 2007 del Programa de Actuación Urbanizadora para el desarrollo del sector PP-7 "Valdecubas" del Plan de Ordenación Municipal de Toledo. Con este hito se inició el proceso de adjudicación a Reyal Urbis de la condición de agente urbanizador de este sector, en el que está previsto la construcción de 5.770 viviendas y 118.949 metros cuadrados edificables de usos terciarios.



Rafaelhoteles

Aumento del 45 por ciento en los ingresos de la actividad hotelera

La actividad hotelera ha alcanzado en 2007 unos ingresos de 37 millones de euros y un margen bruto del 31 por ciento sobre los ingresos. Esta actividad está gestionada por la filial Rafaelhoteles, que cuenta con ocho hoteles en explotación y cuatro más en proyecto, de los que tres se encuentran actualmente en desarrollo.

Rafaelhoteles es una de las cadenas hoteleras más innovadoras de España. Está formada por un experimentado equipo de profesionales que han hecho realidad un proyecto a largo plazo, basado en la imagen de marca, personalización del servicio al cliente y optimización de la calidad.

Durante 2007, Reyal Urbis ha adquirido en Lisboa un emblemático inmueble, el Palacio de Silva Amado. La Compañía proyecta la transformación del edificio en un exclusivo hotel de cinco estrellas, con 55 habitaciones, salones, restaurante, *spa* y más de 400

Habitaciones por categoría

	2007	2006
Categoría	Nº hab.	Nº hab.
3 ★	93	204
4 ★	756	771
By Rafael Hotels 5 ★	191	67

metros cuadrados de jardines y garajes privados. El plazo de ejecución de las obras se ha estimado en 24 meses, por lo que, podrá entrar en funcionamiento, tras la tramitación de las licencias pertinentes, a finales de 2009.

Por otra parte, el hotel *Casanova By Rafael Hotels* se ha incorporado al selecto grupo de *Small Luxury Hotels of the World* y, además, se ha integrado en la marca *By Rafael Hotels*, potenciando así dicha marca que ya cuenta con dos establecimientos, el mencionado anteriormente y *La Pleta By Rafael Hotels*.

También hay que destacar la obtención de la cuarta estrella de Rafaelhoteles Ventas, el cual, tras haber estado catorce años en el porfolio de la Compañía, ha conseguido este aumento de categoría.

Otras acciones a destacar:

- El director de Rafaelhoteles Atocha ha sido galardonado con el premio "Director de Hotel 2007" en la V edición de los Premios Joven.
- Se han reformado todas las suites de Rafaelhoteles Orense y se han renovado dos plantas de mobiliario de Rafaelhoteles Atocha.

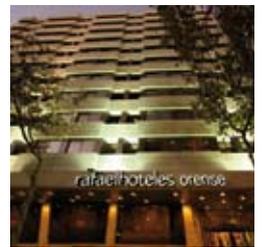
La cadena Rafaelhoteles se encuentra implantada en Madrid, Barcelona y Lérida (Baqueira Beret).

Rafaelhoteles Atocha

Rafaelhoteles Atocha ofrece 245 habitaciones diseñadas y equipadas con la última tecnología y 1.200 metros cuadrados de salones diáfanos y modulables, con capacidad para 900 personas.

Rafaelhoteles Pirámides

Rafaelhoteles Pirámides, situado en el distrito de La Latina, dispone de 84 habitaciones y nueve suites, además de cinco salones.



4

Rafaelhoteles Ventas

Localizado en la calle Alcalá, Rafaelhoteles Ventas tiene cinco salones diáfanos y una sala de subcomisión, un restaurante y 111 confortables habitaciones.

Rafaelhoteles Madrid Norte

Rafaelhoteles Madrid Norte cuenta con 145 habitaciones y 1.300 metros cuadrados de salones distribuidos en once salas con capacidad para 600 personas.

Rafaelhoteles Orense

Rafaelhoteles Orense ofrece 140 habitaciones, todas exteriores, y 100 metros cuadrados de salones distribuidos en tres salas.

Rafaelhoteles Diagonal Port

Rafaelhoteles Diagonal Port posee 115 habitaciones, diez de ellas son suites y cinco disponen de balcón, además de 600 metros cuadrados de salones diáfanos y modulables.

Casanova By Rafael Hotels

En pleno centro de Barcelona se ubica el hotel Casanova, con 124 modernas y equipadas habitaciones, 400 metros cuadrados de salones distribuidos en diez salas y un restaurante lounge bar.

La Pleta By Rafael Hotels en Baqueira Beret

Rafaelhoteles también dispone de La Pleta By Rafael Hotels, un exclusivo hotel situado en la estación de esquí de Baqueira Beret, con 67 habitaciones. El hotel es miembro del grupo *Small Luxury Hotels of the World*.

Rafaelhoteles en el futuro

Reyal Urbis tiene en proyecto cuatro establecimientos que harán que la presencia de la marca Rafaelhoteles aumente en los próximos años.

➤ Proyectos Rafaelhoteles

La Compañía dispondrá en Alcalá de Henares (Madrid) de un nuevo hotel con 133 habitaciones repartidas en seis plantas, 500 metros cuadrados de salones, 98 plazas de garaje, restaurante con entrada desde la calle y 1.200 metros cuadrados de jardín, *spa* y piscina en la azotea.

En cuanto a la zona de Cataluña, Badalona albergará otro establecimiento de cuatro estrellas que se alzarán con diecinueve plantas y contará con cafetería, restaurante, salones, gimnasio, garaje y terraza.

➤ Proyectos By Rafael Hotels

El proyecto **Castellana 200**, complejo situado en el centro financiero de Madrid, contará con un nuevo establecimiento de Rafaelhoteles que formará parte de la marca *By Rafael Hotels*. El hotel de cinco estrellas se situará en este edificio, del que también formarán parte viviendas, oficinas y exclusivas tiendas albergadas en un centro comercial.

Proyecto Lisboa. Rafaelhoteles desarrolla un emblemático inmueble conocido como el Palacio de Silva Amado en Lisboa, con una superficie total de 9.000 metros cuadrados. El edificio se convertirá en un exclusivo hotel de cinco estrellas, con 55 habitaciones de lujo, salones, restaurante, *spa* y más de 400 metros cuadrados de jardines y garajes privados. Éste será el primer hotel de la cadena a nivel internacional y el tercero que estará bajo la marca *By Rafael Hotels*.



4



Nombre del establecimiento	Nº Habitaciones
OFERTA ACTUAL	
Rafaelhoteles Atocha (Madrid)	245
Rafaelhoteles Pirámides (Madrid)	93
Rafaelhoteles Ventas (Madrid)	111
Rafaelhoteles Madrid Norte (Madrid)	145
Rafaelhoteles Orense	140
Rafaelhoteles Diagonal Port (Barcelona)	115
Casanova By Rafael Hoteles (Barcelona)	124
La Pleta By Rafael Hoteles (Baqueira – Beret)	67
TOTAL	1.040
PRÓXIMAS APERTURAS	
Proyecto en Alcalá de Henares (Madrid)	133
Proyecto Badalona (Barcelona)	150
Proyecto Castellana 200	145
Proyecto Lisboa	55
TOTAL	1.523



4

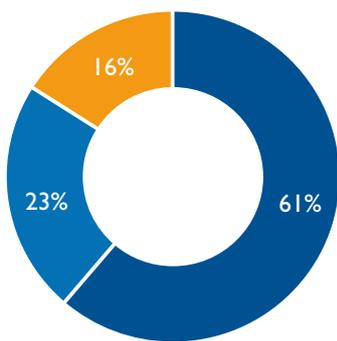
Valoración de Activos Inmobiliarios



VALORACIÓN DE ACTIVOS (miles de euros)			
ACTIVOS INMOBILIARIOS	2007	2006	%Var
TERRENOS Y SOLARES	6.445.767	6.783.890	-5,0%
PROMOCIONES EN CURSO Y TERMINADAS	2.379.716	2.075.413	14,7%
PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN Y DESARROLLO	1.674.523	1.510.184	10,9%
TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS	10.500.006	10.369.487	1,3%

Certificado por Jones Lang Lasalle

DESGLOSE VALOR 2006



■ SUELO ■ PROMOCIONES ■ PATRIMONIO

Según la tasación realizada por Jones Lang La Salle a 31 de diciembre de 2007, cuyo certificado se muestra más adelante en este informe, el valor de mercado de los activos inmobiliarios de Reyal Urbis asciende a 10.500 millones de euros, un 1,3 por ciento más que el año anterior.

Si consideramos sólo las superficies homogéneas, *like for like*, nuestro banco de suelo se ha revalorizado un 5,5 por ciento en 2007, lo que indica el valor añadido por la gestión de la Compañía.

En cuanto al desglose de la valoración, muestra claramente el perfil promotor residencial de Reyal Urbis y su modelo de negocio basado en la gestión del suelo.

En cualquier caso, el valor del patrimonio para alquiler, más de 1.600 millones de euros, es también relevante. Además, la cartera de edificios de renta seguirá aumentando y ganando masa crítica en los

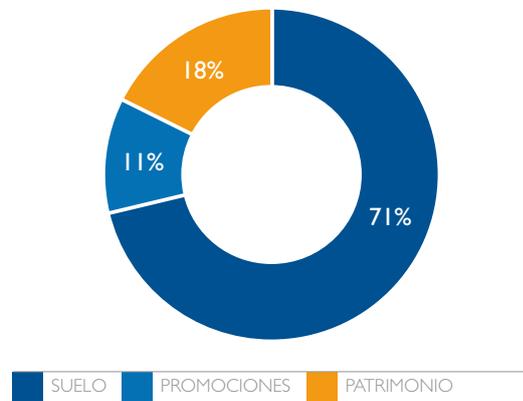
4

próximos años. El crecimiento del valor del patrimonio, considerando superficies homogéneas, *like for like*, ha sido del 16,2 por ciento.

ACTIVOS INMOBILIARIOS (miles de euros)	Valoración 2007	Plusvalías 2007	Plusvalías 2006	% Var Plusv
TERRENOS Y SOLARES	6.445.767	1.527.263	1.494.804	2,2%
PROMOCIONES EN CURSO Y TERMINADAS	2.379.716	234.756	186.106	26,1%
PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN Y DESARROLLO	1.674.523	374.986	168.930	122,0%
TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS	10.500.006	2.137.005	1.849.840	15,5%



DESGLOSE VALOR 2007



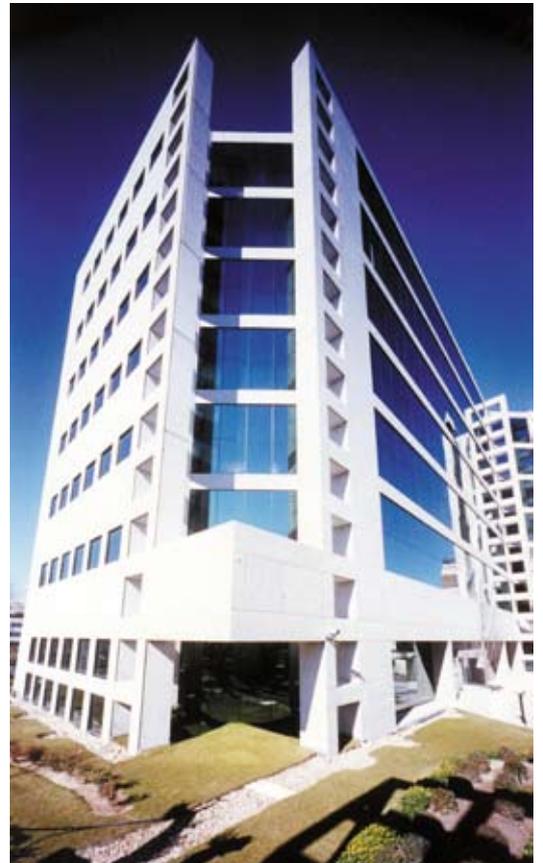
Las plusvalías latentes de los activos a 31 de diciembre de 2007 ascendían a 2.137 millones de euros, un 15,5 por ciento superiores a las de 2006.

Destacan los 1.527 millones de plusvalías latentes del banco de suelo, que suponen una ventaja competitiva muy importante en el fragmentado y heterogéneo sector de la promoción residencial en España.

Estas plusvalías permitirán seguir satisfaciendo en los próximos años el mercado potencial de la primera residencia urbana, muy amplio y estable, con precios competitivos que no hagan insolvente la demanda.

El valor patrimonial neto (NAV) de la acción de Reyal Urbis ha subido un seis por ciento hasta los 11,56 euros. Si descontamos el efecto fiscal sobre las plusvalías latentes, el valor patrimonial neto (NNAV) por acción es de 9,50 euros.

En los gráficos siguientes se muestra la evolución histórica de los valores patrimoniales.



4

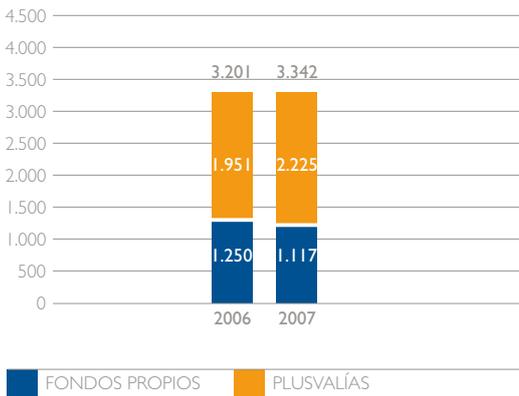


VALOR PATRIMONIAL REYAL URBIS (miles de euros)	2007	2006	% Var
FONDOS PROPIOS (*)	1.117.130	1.249.770	-11%
PLUSVALÍAS	2.224.845	1.951.350	14%
VALOR PATRIMONIAL DE LA SOCIEDAD	3.341.975	3.201.120	
NAV POR ACCIÓN (euros)	11,56	10,95	6%

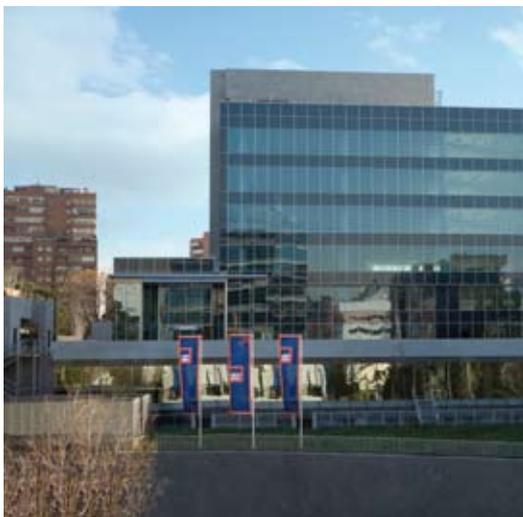
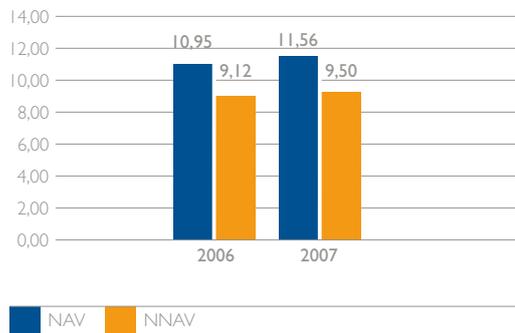
VALOR PATRIMONIAL NETO CON EFECTO FISCAL (NNAV)	2007	2006	% Var
EFFECTO FISCAL S/PLUSVALÍAS TÁCITAS (**)	-596.103	-535.178	
VALOR PATRIMONIAL NETO DE LA SOCIEDAD	2.745.872	2.665.942	
NNAV POR ACCIÓN (euros)	9,50	9,12	4%

(*) Fondos propios pro-forma correspondientes al ejercicio 2006
 (**) El NNAV de 2007 se ha calculado con los siguientes tipos impositivos: 30% para terrenos y solares, promociones en curso e inmuebles terminados y 18% para el patrimonio en renta

NAV.VALOR ACUMULADO (millones de euros)



NAV, NNAV Y COTIZACIÓN (euros)







RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

CONTRIBUCIÓN A LA SOCIEDAD

En Reyal Urbis lo que cuentan son las personas, nuestros clientes y nuestros empleados. Como empresa líder en el sector, Reyal Urbis asume la responsabilidad tanto con la actividad inmobiliaria y promotora que desarrolla como con sus grupos de interés (en especial, empleados, clientes, proveedores y accionistas) y con la sociedad en su conjunto.

El compromiso de Reyal Urbis se encauza mediante un programa de prácticas y políticas socialmente responsables orientadas al cuidado del entorno donde construye, al desarrollo de la cultura, la enseñanza y el deporte de las comunidades y a la mejora del bienestar y la satisfacción de sus clientes.

Investigación y Desarrollo

→ **Pro CNIC.** La mejora de la salud pública es uno de los focos de atención por parte de Reyal Urbis, se manifiesta mediante un convenio de colaboración con la Fundación Pro CNIC en calidad de Patrono Fundador. De esta forma, la Compañía contribuye a la financiación del Centro Nacional de Investigaciones Cardiovasculares Carlos III (CNIC), dirigida por el investigador español Valentín Fuster y orientado a convertirse en un referente internacional en su materia. El fin general de la Fundación es fomentar la investigación científica de excelencia en relación con las enfermedades cardiovasculares, especialmente

en materia de prevención, investigación y docencia, promoviendo los avances científicos en éste área, la cooperación internacional y la transferencia del conocimiento científico a la práctica clínica en beneficio de los afectados. La actividad del CNIC está considerada de alto interés científico y contribuye al fomento de la investigación, desarrollo e innovación en España. La participación en programas y acciones comunes redundarán en el mejor aprovechamiento de los recursos, situando a España en la vanguardia de la investigación cardiovascular internacional.

Educación

→ **Fundación Antonio Camuñas:** Reyal Urbis firmó un acuerdo marco en 2005 para colaborar con el Centro Superior de Arquitectura de la Fundación Antonio Camuñas en los siguientes ámbitos:

- Programas de investigación.
- Becas de ampliación de estudios y prácticas.
- Viajes de estudio y visitas a instalaciones.
- Subvenciones para publicaciones artísticas, científicas o técnicas.
- Contribuciones para la organización de cursos, jornadas o seminarios.



5

- **Universia:** Patrocinio de la publicación digital online "knowledge@wharton", dedicada a la divulgación de artículos de investigación y de análisis económico empresariales.
- **IESE:** Colaboración en la ampliación del Campus del IESE en Madrid. Dicha colaboración se materializa en el patrocinio de una sala de trabajo en la que IESE ofrece una serie de servicios para la formación permanente de sus directivos.
- **Colaboración 30 Aniversario Colegio de Arquitectos Técnicos Guadalajara:** Reyal Urbis participó como entidad colaboradora en el concurso celebrado en la Sala Tragaluz del Teatro Auditorio Buero Vallejo, para el diseño de la 'Glorieta de los Aparejadores y de la Arquitectura Técnica', organizado por el Colegio Oficial de Aparejadores y Arquitectos Técnicos de Guadalajara.



Organizaciones Asistenciales y Ong's

- **Oportunidades para el Mundo:** Reyal Urbis firmó con Voluntarios por Madrid un acuerdo de colaboración: "Oportunidades para el Mundo", con la finalidad de crear un espacio de representación donde la cooperación y la solidaridad se posicionan para ayudar a los países más necesitados.
- **Fundación Vicente Ferrer:** Junto con la Fundación Vicente Ferrer, volcada en mejorar una de las zonas más pobres y necesitadas de la India, Reyal Urbis llevó a cabo diferentes proyectos para la renovación de las instalaciones de colegios públicos. También en este país y en colaboración con la Fundación de la Asociación de Promotores de Madrid (Asprima), Reyal Urbis ha contribuido, mediante aportaciones económicas, a la edificación de más de 500 viviendas en la región de Anantapur, destinadas a la población sin recursos de la India.
- **Organización "AFADIMA":** Desarrollo de un centro ocupacional en colaboración con el Ayuntamiento de Manises.
- Aportación benéfica **Hermanas de los Pobres** (residencia de ancianos).
- Aportación benéfica **Monjas Carmelitas**.
- Aportación benéfica **Hermanas de la Cruz**.
- Cena **Asociación Familiares Alzheimer**.

Cultura y sociedad

- **Fundación "Amigos del Museo Reina Sofía".**
- **Fundación Lírica "Teatro Campoamor"** (Oviedo). Aportación a los premios líricos Campoamor.
- **Festival de Música de Canarias.**
- **Fundación de la Zarzuela Española.**
- **Fundación Orfeo Catalá.**
- Patrocinio de las **Fiestas de Guadalajara y cabalgata de Reyes Magos.**
- Patrocinio de las **Fiestas de Horche, Yebes y Lupiana.**
- Aportación fiestas **Albares.**
- Aportación fiestas **Pozo de Almoguera.**
- Convenio **Castellers Vilafranca.**
- **Círculo de Confianza.**
- Patrocinio **Eurovisión local.**
- Cartel luminoso **Fallas Nou Moles.**
- Libro **Fallas Benageber.**
- **Feria de Abril de Sevilla.**
- **Feria Caballo Jerez.**
- Patrocinio **Carnaval de Santa Cruz de Tenerife.**
- Colaboración con el **Ayuntamiento de Murcia.**
- **E.P.R.A.** Patrocinio conferencia.
- Aportación **Semana Santa de Jerez.**

Deporte

- Patrocinio del **Maratón Internacional de Barcelona, la Volta Ciclista de Cataluña y el Trial Indoor Internacional de Barcelona.**
- Patrocinio del **Torneo de Golf Ciudad de Málaga.**
- **Circuito de Visa Golf.**
- **Torneo de golf Interempresas Málaga.**
- **Torneo de golf de la Mujer.**
- **Torneo de golf Hoyo 10, La Moraleja, Madrid.**
- **Equipo de fútbol G. Urbanismo Málaga.**
- Patrocinio de la **Escuela de Fútbol de Velez-Málaga.**
- Patrocinio del **Campo de Fútbol Nueva Condomina (Real Murcia C.F.).**
- **Club Rugby Atlético Portuense**
- **Aportación V Volta Cicloturist.**
- Patrocinio **Club Balonmano Valladolid.**
- **Maratón Castiello de Jaca.**
- **Club Deportivo Fútbol Peña.**
- **Basquet Coruña.**
- Patrocinio video marcador **E.F. José Zorrilla.**
- Patrocinio **Castilla La Mancha Olímpica.**
- Patrocinio del **Club de Deporte Guadalajara.**
- Patrocinio **Club Deportivo Alemania.**

NUESTROS EMPLEADOS

Reyal Urbis cuenta con uno de los equipos gestores más experimentados del mercado inmobiliario español. A raíz del proceso de fusión entre ambas compañías se puso en marcha la integración de los equipos, dando como resultado un nuevo organigrama en el que se han dedicado los mayores esfuerzos a formar un equipo directivo del máximo nivel profesional, con un perfil marcadamente promotor e identificado con un proyecto empresarial ambicioso y con expectativas de futuro.

Conscientes del valor del equipo humano como elemento fundamental en el desarrollo de cualquier organización, uno de los atributos que constituyen el núcleo fundamental de los valores en Reyal Urbis es, por tanto, la excelencia organizativa.

Reyal Urbis cuenta con un magnífico equipo humano, joven y paritario, integrado por 1.046 profesionales, todos ellos preparados y motivados, con carreras profesionales de éxito.

Los profesionales de Reyal Urbis destacan por su juventud, con una media de edad de cuarenta años. Además, la Compañía camina hacia una posición paritaria en la distribución de la plantilla por sexos que arroja una proporción de 58,28 por ciento de varones y un 41,72 por ciento de mujeres.

POLÍTICA MEDIOAMBIENTAL

Para Reyal Urbis, la conservación del medio ambiente y la construcción de viviendas sostenibles ha sido, desde siempre, uno de los objetivos prioritarios. De hecho, la Compañía ya construía edificaciones con medidas para el ahorro energético antes de la aprobación del Código Técnico de la Edificación.

En Reyal Urbis somos conscientes de que, a causa de las características de nuestra actividad, tenemos un compromiso con el cuidado del medio ambiente. Además, estamos convencidos de que el cuidado del entorno representa un valor añadido en nuestras promociones.

La Compañía, además, aplica otras medidas en sus proyectos en beneficio de sus clientes. Éstas pasan por desarrollar las instalaciones adecuadas en cada tipo de edificio, aplicando medidas contra ruidos y vibraciones, dotando a las viviendas de adelantos tecnológicos que den solución a nuevas tendencias laborales (trabajo en casa, trabajo a tiempo parcial, etcétera).

Una de las premisas más importantes que tenemos en cuenta en el diseño de nuestras promociones de viviendas es la de evitar fuertes impactos en el medioambiente, no sólo estudiando la integración de las mismas en el entorno sino también reduciendo las emisiones de todo tipo y los consumos energéticos.



5

La política medioambiental de Reyal Urbis parte de tres factores que la empresa considera esenciales.

- La obligación de procurar que el desarrollo económico coexista con el respeto al medioambiente;
- la incidencia de efectos medioambientales en todas las fases del proceso habitual de construcción de viviendas; y
- la necesidad de reducir progresivamente el consumo energético y de gestionar los residuos generados por los centros de trabajo estables y temporales.

Actuaciones medioambientales

Reyal Urbis ha identificado dos campos en los que centra sus actuaciones para la protección del medio ambiente:

Reducción de consumos energéticos

- Siempre que sea posible, tratamos de orientar nuestras viviendas de forma que la zona de día coincida con el sur, lo cual permite reducir los consumos de calefacción.
- Nuestras viviendas incluyen electrodomésticos de máxima eficacia energética que reducen el gasto energético.
- Nuestras viviendas están dotadas de calderas de producción de agua caliente sanitaria de tipo estanco y de última generación que permiten el funcionamiento a baja potencia disminuyendo el consumo, aumentando la vida útil de los elementos y reduciendo los ruidos.
- El uso de paneles solares para la generación de agua caliente sanitaria ha llegado a ser generalizado en nuestras viviendas en los últimos tiempos.
- Asimismo el uso de sensores de movimiento para el accionamiento de iluminación en zonas

comunes es habitual, disminuyendo los consumos ineficaces.

- Nuestras carpinterías exteriores están dotadas de vidrios de doble acristalamiento con cámara y de persianas con lamas de aluminio térmicas que disminuyen sensiblemente las pérdidas caloríficas.
- Los salones de nuestras viviendas unifamiliares están protegidos por aleros, que en verano disminuyen la incidencia de la radiación solar sin impedir que en invierno el efecto solar permita el calentamiento.
- Tanto terrazas como cubiertas de edificio están aisladas térmicamente para evitar pérdidas de temperatura.
- El uso de polipropileno en desagües y en conducciones de agua asegura una mayor durabilidad, disminuye los ruidos y, sobre todo, permite su recuperación.
- La incorporación de las nuevas tecnologías en la gestión y en los productos es una de las apuestas de Reyal Urbis. Los últimos avances en domótica contribuyen a aumentar la seguridad, la comodidad y el ahorro energético en las viviendas.

Reducción de contaminación

- La utilización de materiales naturales como granitos o mármoles para el solado es generalizado en usos comunes, disminuyendo no sólo el coste de fabricación sino, también, las emisiones del proceso.
- En zonas comunes se utilizan habitualmente elementos de baja contaminación lumínica.
- Todos nuestros proyectos incluyen un estudio acústico, realizado por una firma de reconocido prestigio, que asegura que los controles acústicos de confort se cumplen en cada una de las áreas del edificio.
- Nuestros proyectos incluyen desde el tratamiento de fachadas y tabiquería mediante



5

elementos aislantes acústicos, hasta el forrado de tuberías y bajantes, pasando, por supuesto, por el análisis de la idoneidad de la carpintería exterior y el vidrio.

- Todos los edificios están equipados con ascensores de última generación que generan el mínimo ruido. Además, tanto los huecos de ascensor como los cuartos de máquinas tienen tratamientos de insonorización, para que el funcionamiento cotidiano no perturbe el confort de las viviendas.
- Otras instalaciones, como la extracción de garaje, se prevén con las secciones suficientes para que la velocidad del aire en su interior no produzca niveles acústicos molestos.
- El mismo tratamiento tienen los conductos de aire acondicionado. Las unidades de aire acondicionado son de alta eficiencia energética, para minimizar los consumos y los ruidos.

Claro ejemplo de la ejecución de la política medioambiental que lleva a cabo Reyal Urbis es Ciudad Valdeluz, en Guadalajara. Una ciudad pensada para su desarrollo con criterios medioambientales y con

sus propias formas de reciclar. Valdeluz es la única ciudad en toda España diseñada para crecer en armonía con el medio ambiente y que tiene en cuenta las siguientes consideraciones:

Diseño ecológico de la ciudad: Todo el material de excavación y roca extraído en la obra se vuelve a utilizar, evitando los vertederos y el uso de las canteras, que están sobreexplotadas.

Tratamiento de las aguas: El riego de las zonas verdes y el campo de golf se realiza con las aguas recicladas en la depuradora de la ciudad a través de una importante infraestructura de tratamiento terciario. Además, las aguas pluviales se devuelven a su cauce original.

Prevención de la contaminación lumínica: En Valdeluz se cumplirán de manera estricta los preceptos de la Ley del Cielo (Ley 31/ 1988) que protege la calidad astronómica y permite a los observatorios del IAC trabajar en condiciones ideales. Esta ley regula la contaminación lumínica (iluminación exterior), la potencia radioeléctrica, las industrias contaminantes y el tráfico aéreo sobre los observatorios. En resumen, el cumplimiento de esta ley influye positivamente en la calidad de vida de los habitantes de Valdeluz que, desde el bosque de encinas, podrán contemplar las estrellas.



5

Preservación de la vegetación: Se han resguardado *in situ* los pies de encina e incluso se han modificando los trazados de calles con el fin de mantenerlos dentro de la ciudad, integrados en parques y jardines. Se han introducido principalmente plantas autóctonas para favorecer su rápido afianzamiento en la ciudad.

Las cañadas y/o veredas que atraviesan el ámbito se han deslindado, cediéndolas en la totalidad de su superficie, respetando sus anchos originales, a la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha.

Zonas verdes: En el PAU de Guadalajara se ha cedido toda la masa boscosa de quejigos y encinas que rodea la cañada para uso de los vecinos de la zona.



Otro ejemplo de promoción respetuosa con el medio ambiente de la compañía se encuentra en Barcelona, en Vilafranca del Penedès, galardonada con el “Premio Endesa a la promoción inmobiliaria más sostenible expuesta en Barcelona Meeting Point”. La promoción “El Vilar” es un complejo residencial de 318 viviendas, respetuoso con el medio ambiente y perfectamente integrado en su entorno natural. Las viviendas están dotadas de placas solares para el ahorro de energía en el consumo de agua caliente, disponen de persianas en la doble piel de la fachada y vidrios especialmente adaptados para el aislamiento acústico y térmico del domicilio, y de mecanismos especiales instalados en toda la grifería de la casa para economizar el consumo de agua.

Sin duda, en Reyal Urbis estamos convencidos de la importancia de la aplicación de los criterios de sostenibilidad y de la utilización racional de los recursos naturales disponibles en el diseño y la construcción de viviendas.





6



CALENDARIO FINANCIERO 2008



29/02/2008	Comunicación a CNMV con Avance de Resultados segundo semestre 2007.
26/03/2008	Acuerdo del Consejo de Administración de Reyal Urbis para aceptar la reanuncia a su cargo de Consejero de la sociedad que, por motivos personales, ha presentado D. Alfonso Eguia Acordagoicoechea.
14/04/2008	Comunicación a CNMV del proyecto de fusión por absorción de distintas sociedades.
22/04/2008	Se remite información a CNMV relativa al compromiso de aumento de distribución de sus acciones entre el público, contenido en el Folleto Informativo de 11 de junio de 2007.
23/04/2008	Acuerdo del Consejo de Administración para la convocatoria de Junta General Ordinaria y Extraordinaria.
25/04/2008	Informe de Gobierno Corporativo ejercicio 2007.
25/04/2008	Anuncio de Convocatorias de Junta Ordinaria y Extraordinaria para el 28 y 29 de mayo, respectivamente.
25/04/2008	Presentación en CNMV Informe Financiero Anual de cuentas tanto individuales como consolidadas de Reyal Urbis, S.A. correspondiente al ejercicio 2007.
30/04/2008	Declaración Intermedia correspondiente al primer trimestre de 2008.
01/09/2008 ⁽¹⁾	Informe Financiero Semestral correspondiente al primer semestre de 2008.
17/11/2008 ⁽¹⁾	Declaración Intermedia correspondiente al tercer trimestre de 2008.

⁽¹⁾ Fechas previstas

6

DATOS DE IDENTIFICACIÓN

El domicilio social de Reyal Urbis S.A. se encuentra situado en la calle Ayala número 3, Madrid.

Reyal Urbis S.A. fue constituida en Madrid, por tiempo indefinido, mediante escritura pública otorgada ante el notario de Madrid D. Alberto Ballarín Marcial, el 7 de marzo de 1970, bajo el número 1.200 de orden de su protocolo, y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 23388, folio 203, sección octava, hoja M-58.913, inscripción 102.



El capital social de Reyal Urbis S.A., a 31 de diciembre de 2007, era de 2.922.067,04 de euros, representado por 292.206.704 acciones, de 0,01 euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente del 1 al 292.206.704, ambas inclusive, constitutivas de una sola serie y de idénticos derechos sociales y económicos todas ellas. Las acciones están totalmente desembolsadas y representadas por anotaciones en cuenta.

La Sociedad tiene por objeto social la realización de negocios inmobiliarios de toda índole y, consiguientemente, la adquisición, enajenación y gravamen, por cualquier título legítimo, de bienes inmuebles, rústicos o urbanos; la construcción de los mismos, ya la realice en forma directa o indirecta; la promoción y gestión de su ordenación urbana y su desarrollo, en todas sus etapas, trámites y modalidades; la explotación y administración de los referidos bienes de cualquier forma lícita, incluso mediante el desarrollo de actividades del ramo turístico y de la hostelería. La realización de todas las mencionadas actividades se podrá llevar a cabo por la sociedad aisladamente o en agrupación, unión o colaboración con otras personas y entidades y, no sólo en forma directa, sino también indirectamente.

Sin perjuicio de que los Estatutos Sociales puedan ser examinados en el Registro Mercantil de Madrid, éstos y las Cuentas Anuales, comprensivas de Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, así como el informe de gestión, pueden consultarse en el domicilio social, calle Ayala número 3, 28001, Madrid, y en la página web de la sociedad www.reyalurbis.com.



SEDES Y DELEGACIONES

OFICINAS CENTRALES REYAL URBIS

Ayala, 3- 2ª planta
28001 Madrid
Tel: 902 901 400
Fax: 91 577 61 04

General Pardiñas, 73
28006 Madrid
Tel: 91 590 37 11
Fax: 91 411 32 52

DIRECCIÓN REGIONAL DE MADRID

DELEGACIÓN MADRID 1-2 (Oficina central)

Goya, 5-7
28001 Madrid
Tel.: 91 781 88 40
Fax: 91 435 74 86

DELEGACIÓN MADRID 3

Avda. Polvoranca, 39
28921 Alcorcón (Madrid)
Tel.: 91 641 50 50
Fax: 91 643 23 37

DIRECCIÓN REGIONAL DE ANDALUCÍA

DELEGACIÓN DE CÁDIZ (Oficina central)

Avda. Alcalde Álvaro Domecq, 4
11405 Jerez de la Frontera (Cádiz)
Tel.: 956 32 66 00
Fax: 956 34 55 19

DELEGACIÓN DE ALMERÍA

Maestro Serrano, 9 – 1ª planta
04004 Almería
Tel.: 950 26 60 00
Fax: 950 26 60 82

DELEGACIÓN DE GRANADA

Camino de Ronda, 179
18003 Granada
Tel.: 958 80 63 10
Fax: 958 29 57 94

DELEGACIÓN DE CÓRDOBA

Ronda de los Tejares, 12 – 1º Derecha
14001 Córdoba
Tel.: 957 47 68 56
Fax: 957 47 60 69

DELEGACIÓN DE SEVILLA

Avda. Blas Infante, 6 – 1º
41011 Sevilla
Tel.: 954 45 29 55
Fax: 954 45 48 54

DELEGACIÓN DE MÁLAGA

Mesonero Romanos, 18 - Bajo
29010 Málaga
Tel.: 952 07 06 45
Fax: 952 27 71 05

DELEGACIÓN DE HUELVA

Plaza El Campillo, 3, local 10
21002 Huelva
Tel.: 959 54 07 31
Fax: 959 28 28 07

DIRECCIÓN REGIONAL DE CANARIAS

DELEGACIÓN DE LAS PALMAS (Oficina central)

León y Castillo, 431 – 1ª planta
35007 Las Palmas de Gran Canaria
Tel.: 928 27 04 84
Fax: 928 27 47 69

DELEGACIÓN DE SANTA CRUZ DE TENERIFE

Avda. Bravo Murillo, 16
38003 Santa Cruz de Tenerife
Tel.: 922 22 22 41
Fax: 922 22 37 76

6

DIRECCIÓN REGIONAL DE CATALUÑA Y BALEARES

DELEGACIÓN DE BARCELONA (Oficina central)

Avda. Diagonal, 640 – Edificio 3, 2º E
08017 Barcelona
Tel.: 93 363 06 88
Fax: 93 363 00 25

DELEGACIÓN DE BALEARES

Unió, 2ª – 1º B
07001 Palma de Mallorca
Tel.: 971 71 71 93
Fax: 971 71 97 10

DIRECCIÓN REGIONAL LEVANTE

DELEGACIÓN DE VALENCIA (Oficina central)

Sorní, 18
46004 Valencia
Tel.: 96 353 05 55
Fax: 96 352 42 05

DELEGACIÓN DE ALICANTE

Teniente Coronel Chapuli, 2 - Princ. Izqd.
03001 Alicante
Tel.: 965 14 67 20
Fax: 965 20 09 65

DELEGACIÓN DE CASTELLÓN

Lagasca, 7
12003 Castellón
Tel.: 964 73 01 78
Fax: 964 73 08 35

DELEGACIÓN DE MURCIA

Pintor Villacís, 2º
30001 Murcia
Tel.: 968 22 51 73
Fax: 968 21 25 47

DIRECCIÓN REGIONAL DE CASTILLA Y LEÓN Y CANTABRIA

DELEGACIÓN DE LEÓN

Avda. Reyes Leoneses, 12
24008 León
Tel.: 987 34 42 30
Fax: 987 20 55 47

DELEGACIÓN DE SANTANDER

Avda. Calvo Sotelo, 19-6ª planta, puerta 3
39002 Santander
Tel.: 942 31 87 50
Fax: 942 31 47 52

DELEGACIÓN DE BURGOS

Vitoria, 4 - 1ª Plt. Oficina. 101
09004 Burgos
Tel.: 947 20 81 37
Fax: 947 27 25 07

DELEGACIÓN DE VALLADOLID:

C/ Miguel Íscar, 12 1º Izda.
47001 Valladolid
Tel.: 983 21 85 98
Fax: 983 20 56 85

DIRECCIÓN REGIONAL DE GALICIA Y ASTURIAS

DELEGACIÓN DE SANTIAGO DE COMPOSTELA (Oficina central)

Concepción Arenal, 1 – Bajo
15702 Santiago de Compostela
Tel.: 981 56 19 62
Fax: 981 56 11 56

DELEGACIÓN DE LA CORUÑA

Plaza de Galicia, 2-3, 1º B
15004 La Coruña
Tel.: 981 12 61 70
Fax: 981 25 75 03

DELEGACIÓN DE VIGO

Plaza de Compostela, 27 – 1º B
36201 Vigo
Tel.: 986 47 22 47
Fax: 986 48 26 91

DELEGACIÓN DE ASTURIAS

Plaza Longoria Carvajal, 1-6º
33002 Oviedo
Tel.: 985 20 54 88
Fax: 985 21 28 12



6

PORTUGAL**DELEGACIÓN DE LISBOA (Oficina central)**

Praça Duque de Saldanha, 1, 8º C
1050-094 Lisboa
Tel.: 00 351 21 357 1044
Fax: 00 351 21 357 1034

DELEGACIÓN DE OPORTO

Av. de França, 20, Sala 507
4050-275 Porto
Tel.: 00 351 2260 73030
Fax: 00 351 2260 02151

**DIRECCIÓN REGIONAL DE ARAGÓN,
NAVARRA Y LA RIOJA****DELEGACIÓN DE ZARAGOZA (Oficina central)**

Paseo de la Independencia, 22, 4ª planta
50004 Zaragoza
Tel.: 976 21 51 72
Fax: 976 22 56 41

DELEGACIÓN DE PAMPLONA

Plaza Conde de Rodezno, 8- 6ª planta
31004 Pamplona
Tel.: 948 23 87 07
Fax: 948 23 87 96

DELEGACIÓN DE LOGROÑO

Miguel Villanueva, 5 –1ª Ofic. 2
26001 Logroño
Tel.: 941 24 40 66
Fax: 941 24 55 31

**DIRECCIÓN REGIONAL DE CASTILLA LA
MANCHA Y EXTREMADURA****DELEGACIÓN DE EXTREMADURA**

San Pedro de Alcántara, 7 - 1º A
10001 Cáceres
Tel.: 927 24 67 50
Fax: 927 26 11 68

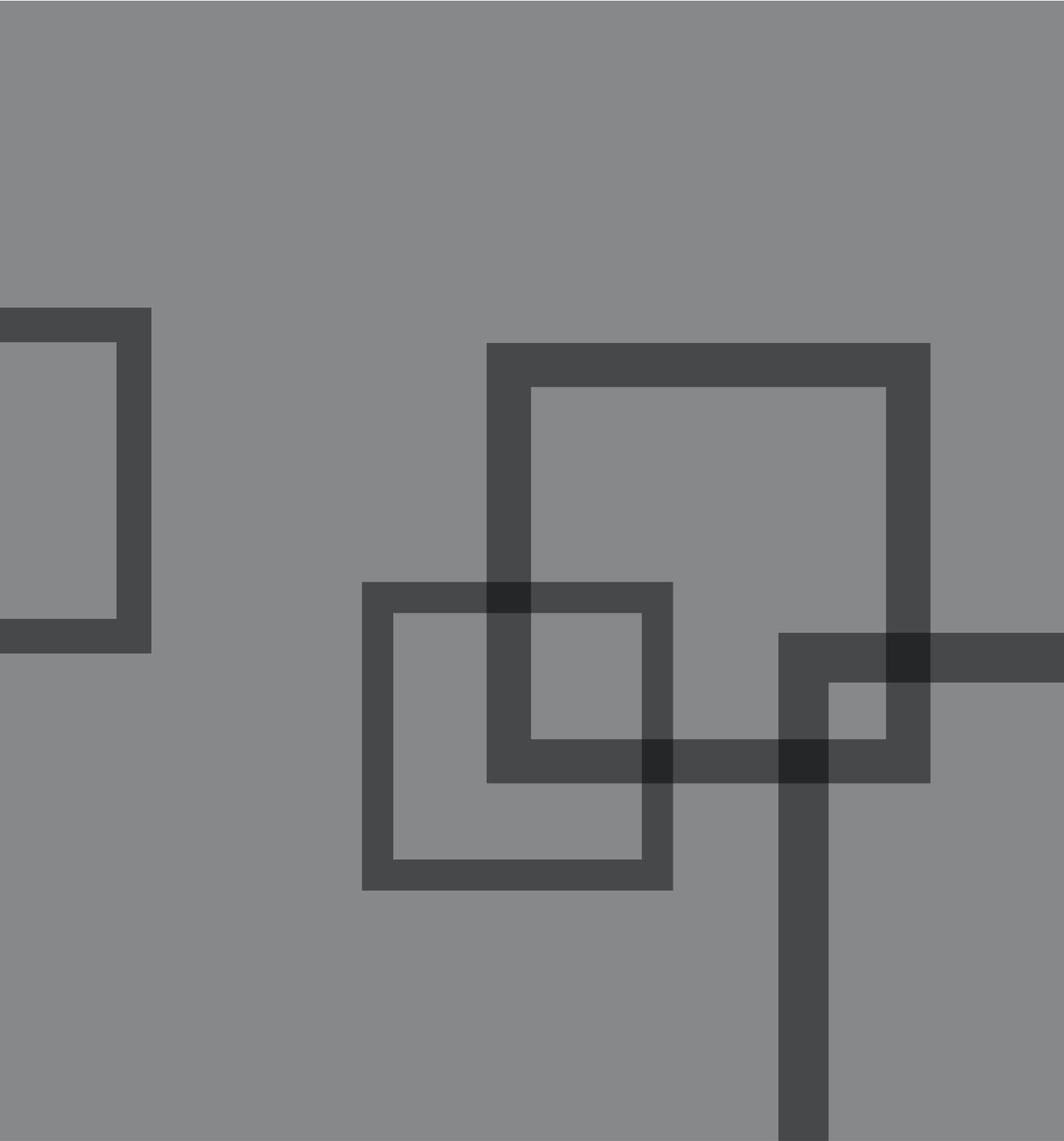
DELEGACIÓN DE TOLEDO

Atenas, 2 - Bajo
45003 Toledo
Tel.: 925 22 70 32
Fax: 925 22 94 32

DELEGACIÓN DE CIUDAD REAL

Plaza Mayor, 9 - 1º B
13001 Ciudad Real
Tel.: 926 21 75 60
Fax: 926 21 75 61





Cuentas Anuales e Informe de Valoración

'07

Informe de Auditoría Independiente	58
Estados Financieros Consolidados	61
Informe de Gestión	142
Informe de valoración de Jones Lang LaSalle	149



Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Reyal Urbis, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de REYAL URBIS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (Grupo REYAL URBIS) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados netos en valores absolutos representan, respectivamente, un 1%, un 1% y un 9% de los correspondientes totales agregados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Anexo I a la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 21 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Desde mediados de 2007 la disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional han deteriorado significativamente la situación del mercado inmobiliario. No obstante lo anterior, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que el Grupo podrá financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2008 (véase Nota 28).
4. Tal y como se indica en las Notas 14 y 23-f, en el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante ha realizado determinadas transacciones relacionadas con acciones de Inmobiliaria Colonial S.A. Como consecuencia de dichas operaciones, que han generado un beneficio antes de impuestos de 130.749 miles de euros en el ejercicio 2007, el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto incluye cuentas a cobrar a deudores varios por importes significativos. Debido a las actuales condiciones de los mercados inmobiliario y financiero, entendemos que existen incertidumbres en relación con la forma y plazo de recuperación de cuentas a cobrar por un importe de 297.786 miles de euros, lo cual, considerando lo indicado en el párrafo anterior, podría tener impacto en la situación financiera del Grupo (véase Nota 28).

5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace de las incertidumbres descritas en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes.

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

Javier Parada Pardo

27 de marzo de 2008



Estados Financieros Consolidados

Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes
ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006

(Miles de euros)

ACTIVO	31/12/2007	31/12/2006
ACTIVO NO CORRIENTE:		
Inmovilizado material (Nota 8)	424.316	430.260
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	838.947	895.406
Activos intangibles (Nota 10)	48.138	29.559
Inversiones en empresas asociadas (Nota 11)	28.901	30.854
Activos financieros no corrientes (Nota 14)	15.961	469.936
Activos por impuestos diferidos (Nota 21)	52.903	41.332
Otros activos no corrientes (Nota 14)	5.634	49.063
Total activo no corriente	1.414.800	1.946.410
ACTIVO CORRIENTE:		
Existencias (Nota 12)	6.791.383	7.039.757
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 13)	463.681	148.435
Activos financieros corrientes (Nota 14)	29.448	10.574
Administraciones Públicas deudoras (Nota 21)	50.359	114.469
Otros activos corrientes	62	1.646
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 14)	125.394	142.561
Total activo corriente	7.460.327	7.457.442
TOTAL ACTIVO	8.875.127	9.403.852

Las Notas I a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.

PASIVO	31/12/2007	31/12/2006
PATRIMONIO NETO:		
Capital social (Nota 15)	2.922	2.597
Prima de emisión (Nota 15)	722.708	217.254
Reservas de la Sociedad Dominante (Nota 15)	281.254	282.068
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional (Nota 15)	112.691	38.379
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación (Nota 15)	27	(119)
Reservas de ajustes por valoración (Nota 15)	-	173.764
Diferencias de conversión	(2.895)	-
Acciones propias	(29.406)	-
Menos- Dividendo a cuenta	-	(20.000)
Beneficios consolidados del ejercicio	29.829	94.644
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	1.117.130	788.587
Intereses minoritarios (Nota 17)	26.376	147.759
Total patrimonio neto	1.143.506	936.346
PASIVO NO CORRIENTE:		
Deudas con entidades de crédito a largo plazo (Nota 19)	2.543.637	3.203.008
Acreedores por arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 19)	116.718	39.003
Otros pasivos no corrientes (Nota 20)	29.429	20.945
Provisiones a largo plazo (Nota 18)	29.528	38.170
Pasivos por impuestos diferidos (Nota 21)	294.985	489.009
Total pasivo no corriente	3.014.297	3.790.135
PASIVO CORRIENTE:		
Deudas con entidades de crédito a corto plazo (Nota 19)	3.236.591	2.806.695
Acreedores por arrendamientos financieros a corto plazo (Nota 19)	6.503	5.935
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 20)	1.315.893	1.665.020
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 21)	107.603	115.340
Provisiones a corto plazo (Nota 18)	37.765	50.922
Otros pasivos corrientes (Nota 20)	12.969	33.459
Total pasivo corriente	4.717.324	4.677.371
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	8.875.127	9.403.852

Las Notas I a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

(Miles de euros)

	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Operaciones continuadas:		
Ingresos por ventas (Nota 23.a)	1.418.668	453.575
Coste de las ventas (Nota 23.b)	(1.163.699)	(218.300)
Gastos de personal (Nota 23.c)	(49.349)	(27.124)
Dotación a la amortización (Nota 23.b)	(2.405)	(4.695)
Servicios exteriores	(63.785)	(29.686)
Tributos	(1.406)	(1.125)
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 12)	(20.118)	(4.044)
Otros ingresos de explotación (Nota 23.h)	28.957	3.421
Otros gastos de explotación	(3.354)	(942)
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias (Nota 5.y)	33.989	16.415
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	177.498	187.495
Ingresos financieros (Nota 23.e)	11.966	8.258
Gastos financieros (Nota 23.e)	(351.357)	(64.974)
Gastos financieros capitalizados (Notas 5.c, 5.q y 23.e)	49.852	8.357
Resultado por variación del valor de los activos (Nota 14)	(8.078)	894
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación (Notas 11 y 23.d)	1.631	(108)
Otras ganancias o pérdidas (Nota 23.f)	116.174	(25.496)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(2.314)	114.426
Impuesto sobre las ganancias (Nota 21)	34.002	(20.330)
RESULTADO DEL EJERCICIO	31.688	94.096
Atribuible a:		
Accionistas de la sociedad dominante	29.829	94.644
Intereses minoritarios (Nota 17)	(1.859)	(548)
Beneficio por acción (en euros por acción)(Nota 6):		
De operaciones continuadas-		
Básico	0,104	253
Diluido	0,104	253

Las Notas I a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007.

Estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

(Miles de euros)

	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
I. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Resultado de explotación	177.498	187.495
Ajustes al resultado:		
Amortización (+)	2.405	4.695
Variación de provisiones (neto) (+/-)	12.667	4.044
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(33.989)	(16.415)
Otras partidas no monetarias (+/-)	(258)	(17.034)
Resultado ajustado	158.323	162.785
Pagos por impuestos (-)	(45.964)	(27.980)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(248.374)	(267.406)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	304.831	56.082
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	17.290	(17.186)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(527.281)	(48.229)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	(341.175)	(141.934)
2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Inversiones en (-):		
Activos intangibles	(957)	(395)
Activos materiales	(62.396)	(20.965)
Inversiones inmobiliarias	(11.940)	(50.500)
Activos financieros	(44.809)	(191.206)
Otros activos	-	(44.193)
Participaciones, activos financieros y otros	-	(3.357.201)
	(120.102)	(3.664.460)
Desinversiones en (+):		
Entidades asociadas	-	7.235
Activos intangibles	647	81
Activos materiales	20.951	5.207
Inversiones inmobiliarias	82.862	44.115
Activos financieros	349.586	-
Otros activos	43.429	-
	497.475	56.638
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Dividendos recibidos de empresas asociadas	214	-
	214	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	377.587	(3.607.822)
3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
Dividendos pagados (-)	(20.000)	(45.000)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(229.475)	-
Intereses cobrados y pagados netos	(321.930)	(139.992)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	(29.406)	-
Disminución de minoritarios (-)	(5.470)	-
Amortización de capital (-)	(1.588)	-
	(607.869)	(184.992)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	-	3.719.269
Aumentos de capital (+)	345.291	213.921
Obtención de financiación de acreedores por arrendamientos financieros (+)	78.282	34.503
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	127.484	(22.365)
Aumento de minoritarios (+)	3.233	-
	554.290	3.945.328
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	(53.579)	3.760.336
4. Efectivo procedente de variaciones en el perímetro	-	28.082
5. Aumento/ disminución neta del efectivo o equivalentes (1)+(2)+(3)+(4)	(17.167)	38.662
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	142.561	103.899
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	125.394	142.561

Las notas I a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo consolidado correspondiente al ejercicio 2007

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado en los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

(Miles de euros)

	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva Actualización	Reserva Legal	Reserva de Fusión	Reserva por acciones propias
Saldos al 31 de diciembre de 2006 (no auditados)	2.213	1.781	1.547	432	-	-
Aplicación del resultado 2005	-	-	-	11	-	-
Fusiones (Nota 2)	-	-	-	-	117.165	-
Ampliación de capital aportación rama de actividad	154	1.782	-	-	-	-
Ampliación de capital	230	213.691	-	-	-	-
Variación en valoración de activos financieros	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	2.597	217.254	1.547	443	117.165	-
Aplicación del resultado 2006	-	-	-	77	-	-
Fusiones (Nota 2)	119	119.027	3.823	-	(3.823)	-
Ampliación de capital	416	386.427	-	-	-	-
Reducción de capital	(210)	-	-	-	210	-
Variación del perímetro de la consolidación	-	-	-	-	-	-
Variación en valoración de activos financieros	-	-	-	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	11.702
Gastos de ampliación de capital	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	2.922	722.708	5.370	520	113.552	11.702

Otras Reservas Soc. Dominante	Reservas Consolidación	Ajustes por Valoración	Diferencias de conversión	Dividendo a Cuenta	Acciones Propias	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
125.861	71.478	782	-	-	-	7.875	95.925	307.894
62.052	33.862	-	-	-	-	-	(95.925)	-
-	(117.165)	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	1.936
-	-	-	-	-	-	-	-	213.921
-	-	172.982	-	-	-	-	-	172.982
-	50.085	-	-	-	-	140.432	-	190.517
-	-	-	-	-	-	(548)	94.644	94.096
(25.000)	-	-	-	(20.000)	-	-	-	(45.000)
162.913	38.260	173.764	-	(20.000)	-	147.759	94.644	936.346
16.736	57.831	-	-	20.000	-	-	(94.644)	-
-	-	-	-	-	-	(119.146)	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	386.843
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(5.470)	-	(5.470)
-	-	(173.764)	-	-	-	-	-	(173.764)
(28.898)	17.196	-	-	-	(29.406)	-	-	(29.406)
-	(4.080)	-	-	-	-	-	-	(4.080)
-	-	-	(2.895)	-	-	-	-	(2.895)
(641)	3.511	-	-	-	-	1.375	-	4.245
-	-	-	-	-	-	1.858	29.829	31.687
150.110	112.718	-	(2.895)	-	(29.406)	26.376	29.829	1.143.506

Las Notas I a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio.



I. Actividad del Grupo

Reyal Urbis, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) inició su actividad empresarial con fecha 7 de marzo de 1970 bajo la denominación social de Construcciones Reyal S.A. Como consecuencia de la fusión por absorción de Construcciones Reyal S.A. (Sociedad Absorbente) y su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis S.A. (Nota 2), la Junta General de Accionistas aprobó el cambio de denominación social de Construcciones Reyal S.A. por la actual de Reyal Urbis S.A. Su domicilio social se encuentra en la calle Ayala, número 3 de Madrid. Reyal Urbis, S.A., como Sociedad Dominante tiene, fundamentalmente, como objeto social las siguientes actividades:

1. La promoción urbanística e inmobiliaria en general.
2. La adquisición, tenencia, explotación, venta y arrendamiento de toda clase de fincas rústicas y urbanas, así como la construcción de estas últimas.

Estas actividades podrán ser desarrolladas por la Sociedad Dominante bien en forma directa, o bien en cualesquiera otras formas admitidas en derecho, como la participación en calidad de socio en otras entidades de objeto idéntico o análogo.

Dadas las actividades a las que actualmente se dedica el Grupo, el mismo no tiene 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 del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Fusiones

Con fecha 4 de diciembre de 2006 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. (Sociedad Absorbente) y sus sociedades dependientes, Yalqui, S.A. (Unipersonal), Mar y Ciudades de Levante, S.L. (Unipersonal) y Las Dehesas de Guadalajara, S.L. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas).

Dicha fusión por absorción se produce a través de la disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas, traspasándose en bloque a la Sociedad Absorbente la totalidad de sus respectivos patrimonios, sin que se produzca ningún aumento de capital en la Sociedad Absorbente, al ser titular de la totalidad de las participaciones sociales y acciones en que se divide el capital social de las Sociedades Absorbidas.

Esta operación de fusión se acogió al Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades. La información requerida por dicha Ley se presentó en las cuentas anuales individuales de Construcciones Reyal, S.A. del ejercicio 2006.

Asimismo, con fecha 7 de noviembre de 2006 se otorgó la escritura de aportaciones de bienes, derechos y obligaciones afectos a la rama de actividad de promoción inmobiliaria de la entidad Inversiones Globales Inveryal, S.L. habiéndose registrado todos los activos y pasivos en los estados financieros por la Sociedad Receptora de la aportación a su valor neto en libros de la Sociedad Aportante. La información legal requerida en relación con esta aportación se desglosó en las cuentas anuales de Construcciones Reyal, S.A. del ejercicio 2006.

En cada Nota de esta memoria consolidada en los movimientos correspondientes al ejercicio 2006 se detalla el efecto de dicha fusión y aportación de rama de actividad, cuando es significativo.

Con fecha 1 de junio de 2007 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. (Sociedad Absorbente) y su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A. Dicha fusión fue inscrita en el Registro Mercantil con posterioridad.

Dicha fusión por absorción se produce a través de la disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida, traspasándose en bloque a la Sociedad Absorbente la totalidad de su patrimonio. La Sociedad Absorbente adquirió por sucesión universal la totalidad de los derechos y obligaciones de la Absorbida y aumentó su capital social en la cuantía procedente conforme a lo establecido en el artículo 233 de la LSA teniendo en cuenta que la Sociedad Absorbente era titular del 96,41% de la sociedad Absorbida.



El tipo de canje establecido en la ecuación de canje del proyecto de fusión, aprobado por los Consejos de Administración tanto de la Sociedad Absorbente como de la Sociedad Absorbida con fecha 14 de febrero de 2007, fue de 13 acciones de Construcciones Reyal, S.A. por cada 5 acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A., lo que supuso una ampliación de capital de 119.146 miles de euros mediante la emisión de 11.914.601 nuevas acciones representadas por títulos nominativos de 0,01 euros de valor nominal cada una.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la correspondiente prima de emisión quedaron enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de la Sociedad Absorbida a Construcciones Reyal, S.A., que adquirió por sucesión universal todos los derechos y obligaciones de las mismas.

A los efectos de la mencionada fusión, el proyecto formulado por los Administradores de las Sociedades Absorbente y Absorbidas recoge las siguientes condiciones:

1. Considerar como Balances de Fusión, los cerrados por las dos compañías mencionadas anteriormente a 31 de diciembre de 2006.
2. Determinar el 1 de enero de 2007, como fecha a partir de la cual las operaciones de la Sociedad Absorbida se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad Absorbente.

El proyecto de fusión contemplaba la modificación de la denominación social de Construcciones Reyal, S.A. pasando ésta a ser Reyal Urbis, S.A. (Nota 1). La operación de fusión se ha acogido al Régimen de Neutralidad Fiscal establecido en el Capítulo VIII del Título VIII del Real decreto Legislativo 4/2004, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

El balance de fusión requerido por el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades se presenta vía Anexo al final de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante, habiéndose registrado todos los activos y pasivos en los estados financieros de la Sociedad Dominante a su valor razonable.

En el contexto del proceso de fusión, el importe correspondiente al 85% de la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones adquiridas y los fondos propios adquiridos de la Sociedad Absorbida, asignada como plusvalías, se encuentra exento, con el límite de 1.936 millones de euros, por haber tributado por dicho importe los inversores que acudieron al proceso de la Oferta Pública de Adquisición.

El importe de las revalorizaciones contables efectuadas y su efecto impositivo, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Revalorización	Impuesto diferido
De la Sociedad Absorbida:		
Inversiones inmobiliarias	189.431	13.117
Activos intangibles	21.399	1.456
Inmovilizaciones materiales	82.092	5.612
Inversiones en empresas asociadas	1.905	131
Existencias	2.209.201	153.481
Total	2.504.028	173.797

Los bienes susceptibles de amortización aportados en el proceso de absorción por la Sociedad Absorbida a la Sociedad Absorbente fueron adquiridos en los años que se detallan a continuación:

Año de Adquisición	Miles de Euros		
	Coste	Amortización Acumulada 31-12-2006	Valor Neto Contable 31-12-2006
1950	1.639	239	1.400
1959	8	2	6
1960	1	-	1
1962	10	3	7
1963	10	3	7
1964	93	28	65
1965	461	137	324
1966	6	2	4
1967	97	29	68
1968	110	33	77
1969	1.534	355	1.179
1970	309	92	217
1971	78	23	55
1972	859	256	603
1973	283	84	199
1974	488	145	343
1975	96	29	67
1976	115	30	85
1978	600	168	432
1979	332	100	232
1982	39	12	27
1984	481	143	338
1988	1	1	-
1989	753	753	-
1990	12.820	853	11.967
1991	8.723	1.218	7.505
1992	52.335	5.305	47.030
1993	15.502	2.024	13.478
1994	5.526	248	5.278
1995	585	224	361
1996	5.699	989	4.710
1997	1.632	783	849
1998	5.584	1.005	4.579
1999	32.034	3.934	28.100
2000	97.515	15.934	81.581
2001	6.813	1.008	5.805
2002	7.029	1.743	5.286
2003	118.049	7.554	110.495
2004	49.606	2.946	46.660
2005	3.532	335	3.197
2006	119.947	615	119.332
Total	551.334	49.385	501.949

En cada Nota de esta memoria se detalla el efecto de dicha fusión, cuando es significativo.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis y Sociedades Dependientes del ejercicio 2007, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Reyal Urbis, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el 26 de marzo de 2008.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2007 pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Con el objeto de presentar de una 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 anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2006 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 23 de abril de 2007. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2007, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Debido a la compra de la participación de control de Inmobiliaria Urbis, S.A., sociedad cotizada, realizada en el ejercicio 2006, las cuentas anuales consolidadas de Construcciones Reyal, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 fueron las primeras elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002 (en virtud de los que todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea). En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa ha sido, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Esta nueva normativa supuso, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de prepararse los estados financieros consolidados de Construcciones Reyal, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de

2004 –el Grupo Construcciones Reyal, S.A. y Sociedades Dependientes no tuvo obligación legal de presentar cuentas consolidadas en el ejercicio 2005– (Plan General de Contabilidad, RD 1643/1990 de 20 de diciembre de 1990, y Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias):

- Importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales.
- La incorporación a las cuentas anuales consolidadas de dos nuevos estados financieros: el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidados, y
- Un incremento significativo en la información facilitada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Construcciones Reyal, S.A. y Sociedades Dependientes tomó las siguientes opciones con respecto a la Norma de Primera Aplicación (NIIF 1):

- Se recalcularon las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2005.
- Se consideró como coste de transición el coste registrado en libros bajo Plan General Contable (coste neto revalorizado por revalorizaciones legales).
- No fue necesario registrar pérdidas actuariales correspondientes a planes de beneficios a empleados.
- Se optó por realizar la primera aplicación de la NIC 32 y de la NIC 39 el 1 de enero de 2005.

Con respecto al resto de las NIIF, las principales opciones que tomó el Grupo son las siguientes:

- Presentar el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presentar la cuenta de resultados por naturaleza.
- Presentar el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
- Presentar el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
- Los segmentos primarios serán por línea de negocios y los secundarios serán por zona geográfica.
- Valorar los elementos de Propiedad, planta y equipos, Propiedades de inversión y los Activos intangibles utilizando el método de coste.
- Mantener el criterio de capitalizar intereses en sus activos corrientes y de no capitalizar los mismos en activos no corrientes. Este criterio ha sido modificado en el actual ejercicio 2007, siendo el actual el de capitalizar intereses tanto en los activos corrientes como en los activos no corrientes. El efecto que supondría haber aplicado el criterio de capitalizar intereses en los activos no corrientes con efectos retroactivos, de acuerdo a lo establecido en la NIC 8 en lo que respecta a Cambios en políticas contables, no sería significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.
- Integrar las participaciones en negocios conjuntos utilizando el método proporcional.

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7 Desgloses de instrumentos financieros, que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1 Presentación de estados financieros en relación con los desgloses de capital.

Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC 1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuen-

tas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital detallados en la Nota 28, han sido ampliados. Por otra parte, cuatro interpretaciones del Comité de Interpretaciones de las NIIF (CINIIF) son también efectivas por primera vez en este ejercicio: CINIIF 7 Aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 29, Información Financiera en economías hiperinflacionarias, CINIIF 8 Alcance de la NIIF 2, CINIIF 9 Nueva evaluación de derivados implícitos y CINIIF 10 Información financiera intermedia y deterioro del valor. La adopción de estas interpretaciones no ha tenido impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

1. NIIF 8 relativa a "Segmentos Operativos". Esta norma deroga la NIC 14. La principal novedad de la nueva norma radica en que la NIIF 8 requiere a una entidad la adopción del "enfoque de la gerencia" para informar sobre el desempeño financiero de sus segmentos de negocio. Generalmente la información a reportar será aquella que la Dirección usa internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y asignar los recursos entre ellos. Los Administradores de la Sociedad Dominante no han evaluado aún el impacto que la aplicación de esta norma tendrá sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas
2. Revisión de la NIC 23 relativa a "Costes por intereses". El principal cambio de esta nueva versión revisada de la NIC23 es la eliminación de la opción del reconocimiento inmediato como gasto de los intereses de la financiación relacionada con activos que requieren un largo periodo de tiempo hasta que están listos para su uso o venta. Esta nueva norma podrá aplicarse de forma prospectiva. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que su

entrada en vigor no afectará a las cuentas anuales consolidadas, dado que no supondrá un cambio de política contable, al ser la opción de capitalización de estos costes el criterio contable seguido por el Grupo

3. Revisión de NIC 1, relativa a "presentación de estados financieros". La nueva versión de esta norma tiene el propósito de mejorar la capacidad de los usuarios de estados financieros para analizar y comparar la información proporcionada en los mismos. Estas mejoras permitirán a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas analizar los cambios en el patrimonio como consecuencia de transacciones con los propietarios que actúan como tales (como dividendos y recompra de acciones) de manera separada a los cambios por transacciones con los no propietarios (como transacciones con terceras partes o ingresos o gastos imputados directamente al patrimonio neto). La norma revisada proporciona la opción de presentar partidas de ingresos y gastos y componentes de otros ingresos totales en un estado único de ingresos totales con subtotalet, o bien en dos estados separados (un estado de ingresos separado seguido de un estado de ingresos y gastos reconocidos).

También introduce nuevos requerimientos de información cuando la entidad aplica un cambio contable de forma retrospectiva, realiza una reformulación o se reclasifican partidas sobre los estados financieros emitidos previamente, así como cambios en los nombres de algunos estados financieros con la finalidad de reflejar su función mas claramente (por ejemplo, el balance será denominado estado de posición financiera).

Los impactos de esta norma serán básicamente de presentación y desglose. En el caso del Grupo, dado que no presenta regularmente un estado de ingresos y gastos reconocidos, supondrá la inclusión en las cuentas anuales de este nuevo estado financiero.

4. Revisión de la NIIF 3 relativa a "Combinaciones de negocios" y la modificación de la NIC 27 relativa a "Estados

financieros consolidados y separados". La emisión de estas normas es consecuencia del proyecto de convergencia del principio internacional en lo referente a las combinaciones de negocio con los criterios contables de Estados Unidos de América. La NIIF 3 revisada y las modificaciones a la NIC 27 suponen cambios muy relevantes en diversos aspectos relacionados con la contabilización de las combinaciones de negocio que, en general, ponen mayor énfasis en el uso del valor razonable. Meramente a título de ejemplo, puesto que los cambios son significativos, se enumeran algunos de ellos, como los costes de adquisición, que se llevarán a gastos frente al tratamiento actual de considerarlos mayor coste de la combinación; las adquisiciones por etapas, en las que en la fecha de toma de control el adquirente revalorará su participación a su valor razonable; o la existencia de la opción de medir a valor razonable los intereses minoritarios en la adquirida, frente al tratamiento actual de medirlos como su parte proporcional del valor razonable de los activos netos adquiridos. Dado que la norma tiene una aplicación de carácter prospectivo, en general por las combinaciones de negocios realizadas los Administradores no se esperan modificaciones significativas por la introducción de esta nueva norma. Sin embargo, dado los cambios en dicha norma los Administradores de la Sociedad Dominante no han evaluado aún el posible impacto que la aplicación de esta norma podría tener sobre las futuras combinaciones de negocios y sus respectivos efectos en las cuentas anuales consolidadas.

5. Modificación de NIIF 2 relativa a "Pagos basados en acciones". Esta modificación tiene básicamente por objetivo clarificar en la norma los conceptos de condiciones para la consolidación de los derechos ("vesting") y las cancelaciones en los pagos basados en acciones. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dicha modificación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

6. Modificación de CINIIF 11 relativa a Transacciones con acciones propias y del grupo. Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 "Pagos basados en acciones" a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Indica que las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dicha interpretación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

c) Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales se presentan en miles de euros por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas descritas en la Nota 5.t.

d) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo - ratificadas posteriormente por su Administradores - para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

1. La vida útil de los activos materiales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles (Notas 8, 9 y 10).

2. El valor razonable de determinados activos no cotizados (Notas 9 y 14).
3. El importe de determinadas provisiones (Nota 18).
4. La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (Nota 28).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2007 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

e) Información referida al ejercicio 2006

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2006 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2007 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006 (Nota 3.a).

Como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 2, los estados financieros consolidados correspondientes al 31 de diciembre de 2007 no son comparables con los presentados al 31 de diciembre de 2006, ya que éstos corresponden exclusivamente al ejercicio 2006 del Grupo Reyal sin incluir las operaciones del Grupo Urbis fusionado en el ejercicio 2007. Esto se debe a que, dado que la liquidación de la OPA se realizó con efectos 20 de diciembre de 2006, en las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2006, se integraron los activos y pasivos del Grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006, a su valor razonable, pero no se integraron sus ingresos y gastos del ejercicio 2006.

A efectos de facilitar la comparabilidad, a continuación se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Urbis correspondiente al ejercicio 2006:

2006	Miles de Euros
Operaciones continuadas:	
Ingresos por ventas	899.368
Coste de las ventas	(528.291)
Venta de edificaciones	764.583
Coste de venta de edificaciones	(474.937)
Venta de suelo	96.110
Coste de venta de suelo	(41.053)
Ingresos por alquileres	38.675
Coste de alquileres	(12.301)
- Dotación a la amortización	(8.156)
- Resto de costes de alquileres	(4.145)
Gastos de comercialización	(19.910)
Gastos de personal	(38.006)
Dotación a la amortización	(1.098)
Servicios exteriores	(14.028)
Tributos	(537)
Variación de las provisiones de tráfico	(205)
Otros ingresos de explotación	2.310
Otros gastos de explotación	(2.121)
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	34.800
Resultado de explotación	332.282
Ingresos financieros	1.044
Gastos financieros	(53.252)
Gastos financieros capitalizados	14.197
Resultado por variación del valor de los activos	(418)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	594
Resultado antes de impuestos	294.447
Impuestos sobre las ganancias	(86.732)
Resultado del ejercicio	207.715
Atribuible a:	
Accionistas de la sociedad dominante	204.277
Intereses minoritarios	3.438

f) Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; y en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, siendo la participación superior al 20%, mediante la aplicación del método de la participación (Nota II).

La sociedad Golf Altorreal, S.A. debería consolidarse por integración global dado que la participación en la misma es del 79,85% y se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. No obstante, se valora por el método de la participación dado que el impacto de la consolidación por integración global no es significativo.

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:

1. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses Minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto.
2. Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en las cuentas de resultados consolidadas desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

Los saldos y transacciones significativas efectuadas entre sociedades consolidadas por integración global y proporcional, así como los resultados incluidos en las existencias procedentes de compras a otras sociedades del Grupo, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

g) Diferencias de primera consolidación

En la fecha de una adquisición, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados en el período de adquisición.

Las diferencias de primera consolidación relacionadas con las compras de Inmobiliaria Urbis, S.A. y Toledo 96, S.L. fueron asignadas como mayor valor de los activos (Nota 3.h). El valor de mercado (determinado mediante peritación efectuada por tasadores independientes) era superior en ambos casos al valor neto contable en el balance de situación en la fecha de primera consolidación. Dicha diferencia de primera consolidación se imputa a resultados, en el primer caso, a medida que se amortiza el inmueble al que se ha asignado dicha plusvalía, y en el segundo caso, a medida que se liquidan las ventas de la promoción.

h) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo durante los ejercicios 2007 y 2006 han sido las siguientes:

Entradas al perímetro de consolidación

En el ejercicio 2006, la Sociedad Dominante adquirió un total de 123.004.636 acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. (96,41% del capital). Inmobiliaria Urbis, S.A. tiene como actividad la realización de negocios inmobiliarios

de toda índole. Dicha adquisición fue efectuada en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) lanzada por la Sociedad Dominante sobre el 100% del capital de la citada inmobiliaria con fecha 28 de julio de 2006. Esta participación, cuyo coste de adquisición, gastos incluidos, ascendió a 3.230.400 miles de euros, fue incorporada al perímetro de consolidación bajo la consideración de empresa del Grupo. Dado que la liquidación de la OPA se realizó con efectos 20 de diciembre de 2006, en las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas se han integrado los activos y pasivos del Grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006, a su valor razonable, pero no se integraron sus ingresos y gastos del ejercicio 2006, por ser su impacto poco significativo.

ciones que mantenía en la sociedad Chamartín Monterroso, S.L. (33,33% del capital social). La venta generó un beneficio de 5.573 miles de euros, los cuales se registraron en el epígrafe de "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2006.

En el ejercicio 2007, la Sociedad Dominante ha enajenado la totalidad de las participaciones que mantenía en la sociedad Paraje de Valdenazar Golf, S.L. (33,34% del capital social). La venta ha generado un beneficio de 957 miles de euros, los cuales han sido registrados en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

Otras variaciones del perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2006, la Sociedad Dominante procedió a la adquisición de un 50% adicional del capital de la sociedad "Toledo 96, S.L." por importe de 126.801 miles de euros. Con esta operación la Sociedad Dominante incrementó su participación en esta filial hasta alcanzar el 100% de su capital, por lo que ha pasado a consolidarse mediante el método de integración global. Al 31 de diciembre de 2006, existía un compromiso de venta del 9,28% del capital de esta sociedad por un precio superior a su valor teórico contable, que se mantenía al 31 de diciembre de 2007 y que ha sido cancelado a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas. Esta adquisición, de acuerdo con la NIIF 3, ha sido considerada como combinación de negocios por etapas, por lo que la diferencia entre los valores razonables de los activos entre la fecha de la combinación de negocios y la fecha de la adquisición de la participación inicial se ha registrado como un incremento de reservas neto del impacto fiscal.

Las principales masas patrimoniales de los estados financieros consolidados del Grupo Urbis y los estados financieros individuales de Toledo 96, S.L., principales incorporaciones al perímetro en 2006, fueron las siguientes:

En el ejercicio 2007 no se han registrado entradas en el perímetro de consolidación del Grupo.

Salidas del perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2006, la Sociedad Dominante enajenó la totalidad de participa-



Ejercicio 2006	Miles de Euros	
	Grupo Urbis	Toledo 96, S.L.
Inmovilizado material e inversiones Inmobiliarias	727.495	-
Existencias	2.819.377	5.808
Deudas con entidades de crédito	1.501.845	-
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	958.278	-
Patrimonio Neto atribuible	1.039.528	5.992
Importe neto de la cifra de negocios	899.368	-
Resultado de explotación	332.282	(208)
Resultados financieros	(37.835)	-
Beneficio Antes de Impuestos	294.447	(208)
Beneficio Después de Impuestos	207.715	(145)

Por otra parte, la contabilización de estas combinaciones de negocio, una vez consideradas las asignaciones a valor razonable de activos y pasivos de las sociedades adquiridas, fue la siguiente:

Ejercicio 2006	Miles de Euros	
	Grupo Urbis	Toledo 96, S.L.
Coste de adquisición	3.230.400	126.801
Valor teórico contable	1.016.308	3.068
Diferencia de consolidación	2.214.092	123.733
Valor razonable de activos y pasivos		
Inversiones inmobiliarias	214.661	-
Inmovilizado material	78.229	-
Inversiones en empresas asociadas	4.501	-
Existencias	2.223.585	292.801
Asignación atribuible a la participación anterior (Reservas)	-	48.579
Impuestos diferidos (a)	(208.642)	(102.480)
Revalorización neta de activos	2.312.334	190.321
Fondo de comercio	-	-

(a) Registrados al 30% en el caso del Grupo Urbis por ser una adquisición a finales de año y al 35% en el caso de Toledo 96, S.L. por tratarse de una compra en septiembre de 2006, al cierre del ejercicio 2006.

Como puede observarse, la totalidad de las diferencias de consolidación originadas en el ejercicio fueron asignadas como mayor valor de los activos de las sociedades adquiridas, dadas las valoraciones de expertos independientes disponibles.

Por otra parte, en el cálculo de los impuestos diferidos relacionados con la asignación de las plusvalías asociadas a la adquisición de Inmobiliaria Urbis, S.A., se consideró el tipo efectivo de tributación esperado una vez completada la operación de fusión entre Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A.

De acuerdo con la NIIF 3 la contabilización de la adquisición del Grupo Urbis y Toledo 96, S.L. puede modificarse en el período de doce meses posterior a su adquisición. La asignación realizada por el Grupo, en el caso del Grupo Urbis fue de carácter provisional; en el caso de Toledo 96, S.L. fue definitiva dado que se trata de una sociedad con un único suelo que ha sido valorado a su valor de mercado de acuerdo con la valoración disponible a la fecha de adquisición.

La variación en la asignación realizada para el caso de Grupo Urbis, ha sido la siguiente:

Valor razonable de activos y pasivos	Miles de Euros		
	Inicial	Definitiva	Diferencia
Inversiones inmobiliarias	214.661	189.431	25.230
Activos intangibles	-	21.399	(21.399)
Inmovilizado material	78.229	82.092	(3.863)
Inversiones en empresas asociadas	4.501	1.905	2.596
Existencias	2.223.585	2.209.201	14.384
Impuestos diferidos	(208.642)	(173.797)	(34.845)
Revalorización neta de activos	2.312.334	2.330.231	(17.897)
Fondo de comercio	-	-	-

Dado que la integración del Grupo Urbis se realizó con efectos contables 31 de diciembre de 2006, la asignación definitiva del precio de compra no ha tenido impactos retroactivos significativos.

En el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante ha aumentado su participación en la sociedad Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. en un 15,32% obteniendo 4.000 acciones de esta sociedad como aportación no dineraria en la ampliación de capital realizada por la Sociedad Dominante con fecha 12 de marzo de 2007 (Nota 15).

En el Anexo I de esta Memoria se detallan las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación así como la información relevante relacionada con las mismas.

El ejercicio social de todas las sociedades que forman el perímetro de consolidación, tanto dependientes como asociadas, finaliza el 31 de diciembre de cada año.

4. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Reyal Urbis, S.A.	Miles de Euros	
	2007	2006
Base de reparto:		
Pérdidas y ganancias	40.324	36.813

Distribución:

A Dividendo a cuenta	-	20.000
A Reserva legal	64	77
A Reservas voluntarias	40.260	16.736

5. Normas de valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2007 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Fondo de comercio

El fondo de comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

- I. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.

2. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

Los fondos de comercio sólo se registran cuando han sido adquiridos a título oneroso y representan por tanto, pagos anticipados realizados por la entidad adquirente de los beneficios económicos futuros derivados de los activos de la entidad adquirida que no sean individual y separadamente identificables y reconocibles.

Con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, puesto que tal y como establece la NIIF 3 los fondos de comercio no son objeto de amortización.

Las pérdidas por deterioro relacionadas con los fondos de comercio no son objeto de reversión posterior.

En el momento de la enajenación de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente, el importe atribuible del fondo de comercio se incluye en la determinación de los beneficios o las pérdidas procedentes de la enajenación.

b) Activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquéllos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente



amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

El epígrafe de "Concesiones Administrativas" incluye: la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2012; la concesión administrativa de un centro comercial en Tenerife hasta el año 2039; así como determinados derechos de superficie sobre los cuales se han construido 120 viviendas de protección pública en Tres Cantos (Madrid), finalizando esta concesión en el año 2021.

Estas concesiones se encuentran registradas al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación a 31 de diciembre de 2006, habiéndose asignado plusvalías por importe de 21.399 miles de euros, como consecuencia del proceso de fusión con Grupo Urbis.

La amortización de la concesión para la explotación del centro comercial en Madrid se realiza de forma progresiva, en función del período de vigencia de la misma y la evolución

prevista de sus ingresos, y el resto de las concesiones se amortizan linealmente en función de los años de duración de la concesión.

Los costes incurridos como consecuencia de concesiones administrativas se amortizan, como norma general, a lo largo del período de concesión de forma lineal.

Las aplicaciones informáticas, que se encuentran valoradas a su coste de adquisición, se amortizan linealmente en un plazo de cinco años desde su adquisición.

Las sociedades del Grupo han reconocido un importe de 2.684 miles de euros en concepto de dotación a la amortización de inmovilizado inmaterial bajo el epígrafe "Coste de las ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

c) Inmovilizado material

Algunos de los bienes del inmovilizado material adquiridos con anterioridad a 1983 se hallan valorados a precio de coste actualizado de acuerdo con las disposiciones de la Ley 9/1983, de 13 de julio. Las adquisiciones posteriores se han valorado a precio de adquisición o coste de producción, actualizados en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de capitalización y amortización que elementos de la misma clase del inmovilizado material.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

La Sociedad Dominante ha incorporado gastos financieros como mayor valor del inmovilizado material por importe de 4.671 miles de euros, registrándose en el epígrafe "Gastos financieros capitalizados" de la cuenta de



pérdidas y ganancia consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual, entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos que lo integran, tal y como se indica a continuación:

Años de Vida Útil Estimada	
Edificios (uso propio y arrendamientos)	50 –75
Instalaciones técnicas y maquinaria	8 – 10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 – 10
Otro inmovilizado	6

Los activos en construcción destinados al alquiler, a fines administrativos, o a otros fines



aún por determinar, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioro de valor reconocidas. El coste incluye, entre otros, los honorarios profesionales. La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Los activos mantenidos en virtud de arrendamientos financieros se amortizan durante sus vidas útiles previstas siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad o, cuando éstas son más cortas, durante el plazo del arrendamiento pertinente.

Aquellos inmovilizado materiales aportados por sociedades adquiridas, tal y como se indica en la Nota 3.h anterior, están registrados a su valor razonable, entendido como el precio de coste en la fecha de adquisición.

Las sociedades del Grupo han reconocido un importe de 1.705 miles de euros en concepto de dotación a la amortización de inmovilizado material bajo el epígrafe "Coste de las ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

d) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, o bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de capitalización y amortización que elementos de la misma clase del inmovilizado material, tal y como se indica en la Nota 5.c anterior.

No obstante, con motivo de las operaciones societarias del ejercicio 2006 se actualizaron los valores de determinadas inversiones inmobiliarias de acuerdo a las tasaciones de expertos independientes (Nota 3.h). El importe de las amortizaciones practicadas en los ejercicios 2006 y 2007 debido al efecto de dichas actualizaciones no ha sido significativo.

De acuerdo a los requisitos de desglose de información requeridos por la NIC 40, y aunque el Grupo valora sus Propiedades de inversión utilizando el método de coste (Nota 3.b), también determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias entendiendo como tal el precio al cual estarían dispuestas dos partes bien informadas a realizar una transacción. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por externos independientes anualmente, de forma que al cierre del ejercicio el valor razonable indicado en la Nota 9 refleja las condiciones de mercado de los elementos de inversiones inmobiliarias a dicha fecha.

Las sociedades del Grupo han reconocido un importe de 9.531 miles de euros en concepto de dotación a la amortización de inversiones inmobiliarias bajo el epígrafe "Coste de las ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

e) Deterioro de valor de activos materiales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles

En la fecha de cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales, intangibles y de sus inversiones inmobiliarias para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

f) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamientos financieros

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero, por tanto, aquéllas en las que los riesgos y beneficios que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario, quien, habitualmente, tiene la opción de adquirirlo al finalizar el contrato en las condiciones acordadas al formalizarse la operación.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras de un bien en régimen de arrendamiento financiero, la suma de los valores actuales de los importes que recibirán del arrendatario más el precio de ejercicio de la opción de compra se registra como una financiación prestada a terceros por el importe de la inversión neta del Grupo en los arrendamientos.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, presentan el coste de los activos que están adquiriendo en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales.

En ambos casos, los ingresos y gastos financieros con origen en estos contratos se abonan y cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente todos los riesgos y beneficios que recaen sobre el bien, los tiene el arrendador.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras en régimen de arrendamiento operativo, presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias". Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en

su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

Los beneficios cobrados y a cobrar en concepto de incentivo para formalizar un arrendamiento operativo también se distribuyen linealmente a lo largo de la duración del arrendamiento.

g) Existencias

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que las entidades consolidadas:

1. Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio,
2. Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
3. Prevén consumirlos en el proceso de producción o en la prestación de servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros derivados de su financiación durante los seis meses previos al comienzo de ejecución de las obras, o a su valor de realización, si éste fuera menor.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, la activación de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos. Los gastos comerciales se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo siguen el criterio de transferir de "Promociones en curso" a "Inmuebles terminados" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones, o parte de las mismas, para las que la construcción esté terminada.

El coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente.

Con motivo de las operaciones societarias del ejercicio 2006 se actualizaron los valores de determinadas existencias de acuerdo a las tasaciones de expertos independientes (Nota 3.h).

h) Deudores y acreedores comerciales

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal reducido, en su caso, por las provisiones correspondientes para los importes irrecuperables estimados.

La Sociedad Dominante ha descontado efectos sin recurso por importe de 39.433 miles que han sido dados de baja del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto, por cumplirse los requisitos establecidos en la NIC 39 en lo que respecta a la transmisión de riesgos y beneficios asociados para la baja de un activo financiero.

Los acreedores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal.

i) Anticipos de clientes

El importe de las entregas a cuenta de clientes, recibido antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles, se registra en la cuenta "Anticipos de clientes" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado al cierre del ejercicio.

j) Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen en el balance de situación consolidado del Grupo cuando el Grupo se convierte en una de las partes de las disposiciones contractuales del instrumento.

Activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición, incluyendo los costes de la operación.

Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

1. Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las Sociedades del Grupo con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideran contablemente como de cobertura.

2. Activos financieros mantenidos a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, las Sociedades del Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento. No incluye préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo.
3. Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades del Grupo a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.
4. Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, ni los que han sido calificados como inversión a vencimiento y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo, siempre que tales instrumentos no se hayan considerado como activos financieros para negociación.

Los activos financieros para negociación y disponibles para la venta se valoran a su valor razonable en las fechas de valoración posterior. En el caso de los activos financieros para negociación, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se incluyen en los resultados netos del ejercicio. En cuanto a las inversiones disponibles para la venta, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determine que ha sufrido un deterioro de valor; momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluyen en los resultados netos del periodo.

Las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su coste amortizado.

Los activos financieros son dados de baja del balance de situación consolidado por las distintas sociedades del Grupo cuando expiran



los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero.

Pasivo financiero y patrimonio neto

Los pasivos financieros y los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Un instrumento de capital es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del Grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo son pasivos financieros a vencimiento que se valoran a su coste amortizado.

Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran por el importe recibido en el patrimonio neto libre de costes directos de emisión.

Préstamos bancarios

Los préstamos y descubiertos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

k) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar in Arrears". No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.



Para que un derivado financiero se considere de cobertura necesariamente tiene que cubrir uno de los siguientes tres tipos de riesgo:

1. De variaciones en el valor de los activos y pasivos debidas a oscilaciones en precio, el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables"),
2. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones previstas altamente probables que prevea llevar a cabo una entidad ("cobertura de flujos de efectivo"),
3. La inversión neta en un negocio en el extranjero ("cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero").

Asimismo, tiene que eliminar eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del de-

rivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

A 31 de diciembre de 2006 no todos los derivados contratados por el Grupo cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF.

Al 31 de diciembre de 2007 los derivados contratados por el Grupo no cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2007 se han reconocido en la cuenta de resultados en el epígrafe "Gastos financieros" (Nota 23.e).

I) Acciones de la Sociedad Dominante

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de entidades consolidadas se presentan minorando el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante mantiene 3.067.953 acciones propias valoradas por un importe total de 29.406 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2006, no se poseían acciones de la Sociedad Dominante.

En la Nota 16 se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en el ejercicio 2007.

A 31 de diciembre de 2007 la cifra total de acciones de la Sociedad Dominante en el balance consolidado representaba el 1,05% del total de acciones de Reyal Urbis, S.A. a esa fecha.

m) Provisiones

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos de la NIC 37.

Las provisiones - que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas con ocasión de cada cierre contable - se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

Procedimientos judiciales y/ o reclamaciones en curso

Al cierre del ejercicio 2007 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo (Notas 18 y 21).

Provisiones por garantía

Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa, y otros costes derivados de la actividad, se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto

realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

n) Indemnizaciones por retiro y prestaciones post-empleo

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales.

Durante el ejercicio 2002, la sociedad fusionada, Inmobiliaria Urbis, S.A., procedió a la exteriorización, mediante el pago de una prima única, del compromiso que en materia de pensiones mantenía con determinados empleados que ya no se encontraban en activo.

En el ejercicio 2006, Inmobiliaria Urbis, S.A. concedió a determinados miembros del Consejo de Administración y directivos beneficios post-empleo en la forma de premios de fidelización que cubren asimismo el supuesto de extinción del contrato laboral (Nota 18). En la actualidad no existen otros planes de prestaciones por retiro o post-empleo en el Grupo.

Durante el ejercicio 2007 se han producido dotaciones con cargo al epígrafe "Indemnizaciones" del capítulo "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas por un importe de 3.127 miles de euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2007 se han producido aplicaciones con abono al epígrafe "Otras provisiones" del capítulo "Provisiones a largo plazo" del balance de situación consolidado por un importe de 4.203 miles de euros, correspondiente a los pagos satisfechos a determinados directivos del Grupo por compromisos adquiridos en concepto de fidelización.

Durante el ejercicio 2006 se produjeron dotaciones con cargo al epígrafe "Otros gastos sociales" del capítulo "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por un importe de 8.403 miles de euros, que se correspondían con el valor actual de los compromisos adquiridos con determinados miembros de la plantilla en concepto de fidelización.

o) Impuesto sobre las ganancias

El gasto por el Impuesto sobre las ganancias se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sea consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto sobre beneficios también se registra en el patrimonio neto.

El gasto por impuestos representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y los activos y pasivos por impuestos diferidos (Nota 21).

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula a partir de la base imponible del ejercicio. La base imponible difiere del resultado neto presentado en la cuenta de resultados porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando tipos fiscales que han sido aprobados o prácticamente aprobados en la fecha de cierre del balance de situación.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos en las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal, y se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance de situación y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles. Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos para las diferencias temporales imponibles derivadas de inversiones en sociedades dependientes y empresas asociadas, y de participaciones en negocios conjuntos, salvo cuando el Grupo puede controlar la reversión de las diferencias temporales y es probable que éstas no sean revertidas en un futuro previsible.

No obstante lo anterior:

1. Los activos por impuestos diferidos solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos, y
2. En ningún caso, se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio aflorados en una adquisición.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes no están acogidos al régimen fiscal de declaración consolidada.

p) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se contabilizan en función del criterio de devengo.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, las sociedades del Grupo siguen el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando se han entregado los inmuebles y la propiedad de éstos ha sido transferida.

El Grupo sigue el criterio de reconocer las ventas de suelo cuando se transmiten los riesgos y beneficios de la propiedad del mismo, lo cual habitualmente sucede cuando se firma la escritura de compraventa.

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose li-

nealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los flujos futuros recibidos en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero del importe en libros neto de dicho activo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

q) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de promociones inmobiliarias, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén preparados para su uso o venta previstos. Los ingresos procedentes de inversiones obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

El importe capitalizado en existencias por intereses financieros por las sociedades del Grupo en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido de 45.181 y 8.357 miles de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2006 no se capitalizaron intereses correspondientes a inmovilizado material e inversiones en curso, reconociéndose en resultados los intereses incurridos, en el ejercicio 2007 el importe de intereses capitalizados en estos activos han sido de 4.671 miles de euros.

r) Resultado de explotación

El resultado de explotación se presenta antes de la participación de resultados de empresas

asociadas y de los ingresos procedentes de inversiones y los gastos financieros.

s) Estados de flujos de efectivo consolidados

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el Grupo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

t) Saldos y transacciones en moneda extranjera

Las partidas incluidas en las cuentas anuales de cada una de las entidades del Grupo, se valoran utilizando la moneda del entorno económico en que la entidad opera, es decir, su moneda funcional.

Las cuentas anuales consolidadas se presentan en miles de euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad Dominante.

En la consolidación, los saldos de las cuentas anuales de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro se convierten a euros de la siguiente forma:

1. Los activos y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
2. Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambios medios del ejercicio, a menos que éstos fluctúen de forma significativa.
3. El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.

Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican dentro del epígrafe "Diferencias de conversión" en el patrimonio neto.

Los saldos deudores y acreedores en moneda distinta del euro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, por tipo de moneda y para los principales epígrafes de los balances de situación consolidados, han sido los siguientes:

	Contravalor en Miles de Euros			
	2007		2006	
Moneda Extranjera	Existencias	Deudas con Entidades de Crédito	Existencias	Deudas con Entidades de Crédito
Dólar USA	20.785	10.027	21.920	12.344

Las transacciones en moneda distinta del euro realizadas en los ejercicios 2007 y 2006 por las sociedades del Grupo no han sido significativas.

u) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

Al cierre de los ejercicios 2007 y 2006 el Grupo no posee ningún activo mantenido para la venta, en el sentido definido por la NIIF5, por importe significativo.

v) Activos y pasivos corrientes

El Grupo presenta los activos y pasivos corrientes de acuerdo con el curso normal de la explotación de la empresa. Los activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Existencias	5.290.902	4.359.954
Deudores comerciales	11.907	11.829
Total activos corrientes	5.302.809	4.371.783
Deudas con entidades de crédito	910.033	817.097
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	424.196	673.607
Total pasivos corrientes	1.334.229	1.490.704

w) Costes repercutidos a inquilinos

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos por ventas los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos se incluye disminuyendo el epígrafe "Coste de las ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta. Los importes facturados por estos conceptos en los ejercicios 2007 y 2006 no han sido significativos.

x) Ventas de inversiones inmobiliarias

De acuerdo con lo establecido en la NIC 40, el Grupo registra en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" los ingresos netos obtenidos en la venta de inversiones inmobiliarias, que han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Precio de venta de inversiones inmobiliarias	136.474	44.115
Coste en libros	(102.485)	(27.700)
Ingresos netos	33.989	16.415

6. Beneficio por acción

a) Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, exclu-

do el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	2007	2006
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	29.829	94.644
Número medio ponderado de acciones en circulación (número de acciones)	285.652.821	374.757
Beneficio básico por acción (euros)	0,104	253

b) Beneficio diluido por acción

El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el beneficio diluido por acción coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

7. Información por segmentos

a) Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Segmentos principales – de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre del ejercicio 2007, teniendo en cuenta la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos.

En el ejercicio 2007 el Grupo centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

- I. Actividad promotora: Promoción y venta de viviendas, locales y otros y Venta de suelo.
2. Actividad patrimonial: Alquileres y venta de activos en renta.

La actividad promotora que se desglosa en la información por segmentos incluye la actividad de gestión de suelo, ya que ésta última no se gestiona como un segmento independiente en lo que se refiere a asignación de activos y pasivos. No obstante, en estas cuentas anuales consolidadas se desglosan las ventas y costes de ventas de dicha actividad (Notas 23.a y 23.b).

Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo o que son el resultado de decisiones que afectan globalmente al Grupo – y, entre ellos, los gastos originados por proyectos y actividades que afectan a varias líneas de negocio, o los ingresos de las participaciones estratégicas – se atribuyen a una “Unidad Corporativa”, a la que también se asignan las partidas de conciliación que surgen al comparar el resultado de integrar los estados financieros de las distintas líneas de negocio (que se formulan con criterios de gestión) con los estados financieros consolidados del Grupo.

Segmentos secundarios – geográficos

Por otro lado, las actividades del Grupo se ubican mayoritariamente en España. Determinadas sociedades participadas por la Sociedad Dominante operan en otros mercados (Portugal y U.S.A., principalmente), pero dado que dichas sociedades participadas provenían del Grupo Urbis y tal y como se indica en la Nota 3.e., estas transacciones no se incorporaron en la cuenta de resultados del Grupo en 2006, ya que la cuenta de resultados de Inmobiliaria Urbis, S.A. no se consolidó a dicha fecha.

En el ejercicio 2007 sí se incluyen estas transacciones en la cuenta de resultados del Grupo.

b) Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección de la Sociedad Dominante y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del Grupo que puedan ser distribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda.

Los ingresos del segmento “Patrimonio en renta” incluyen las ventas de inversiones inmobiliarias (Nota 5.x), y la facturación por costes repercutidos a inquilinos (Nota 5.w) dado que el Grupo utiliza dicha presentación a efectos de gestión interna. En la Nota 23.a se desglosan las ventas por actividad del Grupo.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles más la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser distribuidos al segmento utilizando una base razonable de reparto.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo, más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de reparto anteriormente mencionados, e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre beneficios.

Información de segmentos principales

	Miles de Euros											
	Venta de Promoción		Patrimonio en Renta		Venta de Suelo		Actividad Hotelera		Otros		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Ingresos:												
Ventas-	933.298	169.259	45.185	10.175	403.236	256.361	36.949	25.446	-	-	1.418.668	461.241
Ventas internas	-	-	-	(7.666)	-	-	-	-	-	-	-	(7.666)
Total ingresos	933.298	169.259	45.185	2.509	403.236	256.361	36.949	25.446	-	-	1.418.668	453.575

Resultados:												
Rdo. del segmento	98.262	49.176	26.732	109	75.781	164.154	11.367	11.379	-	-	212.142	224.818
Rdo. vta. inv. inmob.	-	-	33.989	16.415	-	-	-	-	-	-	33.989	16.415
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	(68.633)	(53.738)	(68.633)	(53.738)
Rdo. de explotación	98.262	49.176	60.721	16.524	75.781	164.154	11.367	11.379	(68.633)	(53.738)	177.498	187.495
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	11.966	8.258	11.966	8.258
Gastos financieros netos	-	-	-	-	-	-	-	-	(301.505)	(56.617)	(301.505)	(56.617)
Otros resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.447)	786	(6.447)	786
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	116.174	(25.496)	116.174	(25.496)
Resultado antes de impuestos	98.262	49.176	60.721	16.524	75.781	164.154	11.367	11.379	(248.445)	(126.807)	(2.314)	114.426

	Miles de Euros											
	Venta de Promoción		Patrimonio en Renta		Venta de Suelo		Actividad Hotelera		Otros		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Otra información:												
Adiciones de activos fijos (material, intangibles e inversiones inmobiliarias)	-	-	10.869	29.691	-	-	1.071	6.535	23.067	75.293	59.293	23.067
Amortización acumulada	-	-	(47.638)	(40.303)	-	-	(5.713)	(3.517)	(29.284)	(89.155)	(73.104)	(29.284)
Pérdidas por deterioro de valor acumulados	-	-	(1.908)	(4.779)	-	-	-	-	(1.523)	(2.404)	(6.302)	(1.523)

Balance de situación

ACTIVO

Activos no corrientes	-	-	712.125	765.442	28.901	30.854	126.822	129.964	546.952	1.020.150	1.414.800	1.946.410
Activos corrientes	2.697.454	2.278.896	-	-	4.647.610	4.909.296	-	-	205.263	269.250	7.460.327	7.457.442
Activo total consolidado	2.697.454	2.278.896	712.125	765.442	4.676.511	4.940.150	126.822	129.964	752.215	1.289.400	8.875.127	9.403.852

PASIVO

Pasivos no corrientes	-	-	148.151	5.320	-	-	77.085	33.683	2.908.061	3.784.815	3.133.297	3.790.135
Pasivos corrientes	1.272.099	1.353.826	4.982	4.382	2.068.244	68.490	1.521	1.553	1.251.478	3.250.673	4.598.324	4.677.371
Pasivo total consolidado	1.272.099	1.353.826	153.133	9.702	2.068.244	68.490	78.606	35.236	4.159.539	7.035.488	7.731.621	8.467.506

Información de segmentos secundarios

El Grupo no utiliza información por segmentos secundarios para su gestión interna, por lo que no se incluye información específica al respecto. En las notas de memoria se desglosan, en lo que a segmentación geográfica se refiere, los saldos y transacciones en moneda distinta del euro (Notas 5.t, 12 y 23.a), que equivalen sustancialmente a la información por segmentos secundarios.



8. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			Total
	Inmuebles Uso Propio	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	
Coste:				
Saldos al 1 de enero de 2006	4.147	19.223	26.419	49.789
Adiciones	2.230	3.810	16.632	22.672
Incorporaciones perímetro consolidación	37.413	9.138	252.933	299.484
Retiros	(829)	(4.319)	(59)	(5.207)
Trasposos de / (a) existencias	121.813	-	-	121.813
Otros trasposos	-	-	(39.523)	(39.523)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	164.774	27.852	256.402	449.028
Adiciones	56	1.508	60.832	62.396
Retiros	(2.926)	(1.071)	(16.954)	(20.951)
Reasignación de plusvalías	2.307	-	-	2.307
Trasposos de / (a) existencias	1.170	-	-	1.170
Otros trasposos	(124.697)	197	75.997	(48.503)
Saldos a 31 de diciembre de 2007	40.684	28.486	376.277	445.447
Amortización acumulada:				
Saldos al 1 de enero de 2006	(274)	(7.188)	-	(7.462)
Dotaciones	(188)	(2.285)	-	(2.473)
Incorporaciones perímetro consolidación	(1.826)	(6.250)	-	(8.076)
Retiros	97	669	-	766
Saldos a 31 de diciembre de 2006	(2.191)	(15.054)	-	(17.245)
Dotaciones	(577)	(2.988)	-	(3.565)
Retiros	46	129	-	175
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(2.722)	(17.913)	-	(20.635)
Pérdidas por deterioro:				
Al 31 de diciembre de 2006	(593)	-	(930)	(1.523)
Al 31 de diciembre de 2007	-	(496)	-	(496)
Activo material neto:				
Saldos al 31 de diciembre de 2006	161.990	12.798	255.472	430.260
Saldos al 31 de diciembre de 2007	37.962	10.077	376.277	424.316



Durante el ejercicio 2006 el Grupo traspasó desde existencias a inmovilizado, terrenos por importe de 121.813 miles de euros, que al 31 de diciembre de 2007 han sido registrados como Inmovilizado en curso. Dicho traspaso corresponde a la parte del solar de Castellana, 200 que será destinado a la construcción de un hotel, un edificio de oficinas, un spa y un centro comercial que serán explotados en régimen de arrendamiento. Asimismo se traspasaron al epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" 39.523 miles de euros correspondientes a los costes incurridos en la construcción de un edificio de oficinas y un hotel en Alcobendas.

Adicionalmente el Grupo ha traspasado durante el ejercicio 2007 un importe de 57.993 miles de euros de inmuebles en curso a inversiones inmobiliarias correspondientes a un edificio de oficinas y viviendas situado en la calle San Luis, arrendado desde su adquisición, que se encontraba en construcción a 31 de diciembre de 2006 y que durante el ejercicio 2007 ha sido finalizado y posteriormente vendido (Nota 9), habiendo generado un resultado positivo de 22.007 que se encuentra recogido en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta (Nota 5.x).

El importe de gastos financieros capitalizados en el Inmovilizado en curso ha ascendido a 4.671 miles de euros. En el ejercicio 2006 no se capitalizaron intereses en Inmovilizado en curso.

La totalidad de importes reflejados en el epígrafe "Incorporaciones perímetro consolidación" en el

ejercicio 2006 proceden del Grupo Urbis y recogen, principalmente, determinados proyectos de patrimonio en renta en curso de construcción. De dichos proyectos cabe destacar los correspondientes a unas viviendas para alquiler en Madrid y dos edificios de oficinas para alquiler también en Madrid.

Asimismo, dentro del inmovilizado en curso cabe destacar la construcción de un hotel para alquiler en Alcalá de Henares que está llevando a cabo la Sociedad Dominante y el complejo de Castellana 200.

Como consecuencia de la adquisición de Grupo Urbis en el ejercicio 2006 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles de uso propio e inmovilizado en curso por un importe de 13.833 y 64.396 miles de euros, respectivamente (Nota 3.h). Con motivo de la asignación definitiva de plusvalías, modificada conforme a lo permitido por la NIIF 3 los importes registrados en inmuebles de uso propio e inmovilizado en curso por este concepto es de 13.833 y 68.259 miles de euros respectivamente.

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en el ejercicio 2006 provienen íntegramente de la incorporación al perímetro de consolidación del Grupo Urbis.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el coste de los solares incluidos en el epígrafe de "Inmuebles para uso propio" asciende a 22.151 y 90.908 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006, la sociedad del Grupo Inmobiliaria Urbis, S.A. tenía compromisos firmes de venta de elementos de inmovilizado material cuyo coste ascendía a 43.910 miles de euros. A 31 de diciembre de 2007 no existen compromisos en firme de compra ni de venta de inmovilizaciones materiales.

Los elementos del inmovilizado material, netos de amortización, ubicados fuera del territorio nacional al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 97 y 122 miles de euros respectivamente.

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material. La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con su

inmovilizado material es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

El importe de elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 8.546 y 14.280 miles de euros, respectivamente.

9. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Coste	Amortización	Provisión	Neto
Saldos al 1 de enero de 2006	133.775	(15.172)	-	118.603
Adiciones	36.226	(1.746)	-	34.480
Incorporaciones perímetro consolidación	765.564	(30.285)	(4.779)	730.500
Retiros	(31.083)	3.383	-	(27.700)
Otros traspasos	39.523	-	-	39.523
Saldos al 31 de diciembre de 2006	944.005	(43.820)	(4.779)	895.406
Adiciones	11.940	(9.531)	-	2.409
Reasignación de plusvalías	(27.380)	-	2.871	(24.509)
Retiros	(82.862)	-	-	(82.862)
Otros traspasos	48.503	-	-	48.503
Saldos al 31 de diciembre de 2007	894.206	(53.351)	(1.908)	838.947

Los principales movimientos del ejercicio 2007 corresponden al traspaso de un edificio de oficinas y viviendas situado en la calle San Luis, arrendado desde su adquisición, que se encontraba en construcción a 31 de diciembre de 2006 y que durante el ejercicio 2007 ha sido finalizado y posteriormente vendido (Nota 8). Adicionalmente los retiros incluyen también la venta por parte de la Sociedad Dominante de unos locales en Leganés, Méndez Álvaro y Monforte de Lemos. Los resultados obtenidos de estas ventas han supuesto unas plusvalías para el Grupo de 22.007 miles de euros, 3.135 miles de euros, 2.257 miles de euros y 1.678 miles de euros respectivamente, que han sido registrados en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta (Nota 5.x).

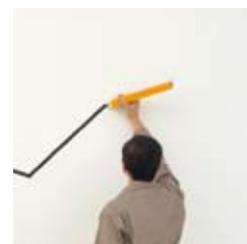
Los retiros del ejercicio 2006 corresponden principalmente, a la venta de un inmueble de oficinas sito en Alcobendas junto al terreno afecto a las mismas y a la venta de un solar en Barcelona. Los resultados obtenidos en estas ventas supusieron unas

plusvalías para el Grupo de 3.613 miles de euros y 10.046 miles de euros, respectivamente, que fueron registradas en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de resultados adjunta.

El total de las ventas de inversiones inmobiliarias del ejercicio 2007 ha generado un beneficio de 33.989 miles de euros y el total de ventas de inversiones inmobiliarias del ejercicio 2006 generó un beneficio de 16.415 miles de euros (Nota 5.x).

La principal adición del ejercicio 2007 corresponde al incremento de valor sobre determinados inmuebles consecuencia de una operación de venta y posterior arrendamiento financiero efectuada por la Sociedad Dominante sobre inmuebles de su propiedad.

La principal adición del ejercicio 2006 correspondió a la adquisición, vía leasing, del Hotel Orense por importe de 36.000 miles de euros.



Las incorporaciones al perímetro de consolidación recogen el efecto íntegro de la incorporación de los activos inmobiliarios del Grupo Urbis al 31 de diciembre de 2006. Como consecuencia de esta adquisición, en el ejercicio 2006 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles. Al 31 de diciembre de 2007 se ha modificado la asignación de plusvalías de acuerdo a lo permitido por la NIIF 3, quedando incorporadas plusvalías a inversiones inmobiliarias por un importe de 189.431 miles de euros (Nota 3.h).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el coste de los solares en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias", asciende a 398.138 miles de euros y 609.944 miles de euros, respectivamente.

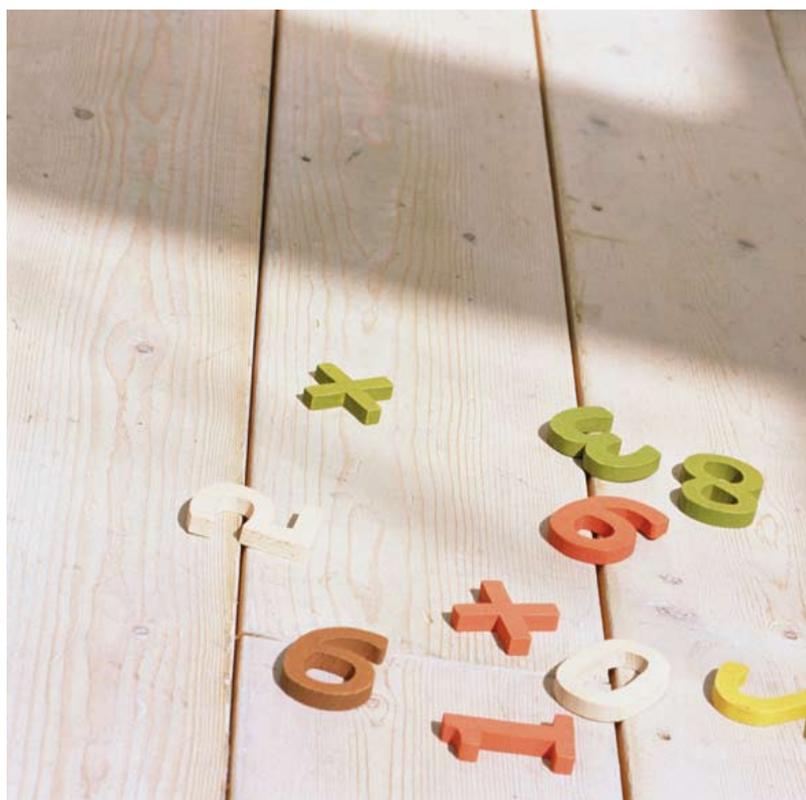
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, existen inmuebles en arrendamiento hipotecados en garantía de préstamos cuyos importes pendiente de pago ascienden a 108.519 y 68.490 miles de euros, respectivamente. Del total indicado para el ejercicio 2006, 21.853 miles de euros corresponden a garantía del aplazamiento del pago de una deuda tributaria derivada de una liquidación que ha resultado nula. El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situa-

ciones análogas respecto a los bienes del inmovilizado material.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias y de las concesiones administrativas (Nota 10) del Grupo al 31 de diciembre de 2007, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, respectivamente, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 1.156.421 miles de euros. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

En los ejercicios 2007 y 2006, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 82.133, que incluyen ingresos por arrendamiento y actividad hotelera, y 2.509 miles de euros, respectiva y aproximadamente (Nota 23-a), y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en el ejercicio 2007 a 44.035 miles de euros, aproximadamente y a 2.400 miles de euros en el ejercicio 2006. La variación tan significativa en estos ingresos y gastos se debe a que en el ejercicio 2006 no se consolidó la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Urbis, al ser su adquisición de fecha 20 de diciembre de 2006 (Nota 3.e).

Detallamos a continuación los datos más significativos de las principales inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero tanto al 31 de diciembre de 2006 como al 31 de diciembre de 2007:



Concepto	Año de Vencimiento del Contrato	Número de Cuotas	Miles de Euros					Cuotas Pendientes a Corto Plazo	Cuotas Pendientes a Largo Plazo
			Cuotas Satisfechas			Ejercicios Anteriores	Ejercicio en Curso		
			Coste en Origen						
Piso Ayala, 3	2008	120	721	691	88	89	13		
Hotel Orense	2021	180	36.000	-	1.439	1.553	33.683		
Acacias III	2009	144	2.405	1.424	254	273	363		
Torre Urbis (*)	2009	5	31.294	-	-	3.242	4.563		
Total al 31 de diciembre de 2006			70.420	2.115	1.781	5.157	38.622		
Piso Ayala, 3	2008	120 (a)	721	779	89	15	-		
Hotel Orense	2021	180 (a)	36.000	1.439	2.562	1.521	42.605		
Otras instalaciones	2009	48 (a)	112	88	20	16	13		
Elementos de transporte	2009	48 (a)	28	9	7	15	-		
Edificio Torre Urbis	2009	22 (b)	31.294	31.685	3.811	3.783	924		
Edificio Gran Vía	2022	30 (b)	34.684	-	14.391	1.586	36.443		
Edificio Manteras	2022	30 (b)	45.138	-	18.299	2.016	46.340		
Edificio Pozuelo	2022	30 (b)	54.477	-	23.110	2.546	58.525		
Total al 31 de diciembre de 2007			202.454	34.000	62.289	11.498	184.850		

(a) Cuotas mensuales

(b) Cuotas semestrales

(*) Cuotas semestrales. Al ser un activo procedente del Grupo Urbis no se contemplaron como cuotas satisfechas las pagadas por el Grupo Urbis en ejercicios anteriores.

Los edificios de Gran Vía, Manteras y Pozuelo, adquiridos en régimen de arrendamiento financiero, han sido objeto de una operación de venta y posterior arrendamiento financiero formalizada por la Sociedad Dominante sobre determinados inmuebles de su propiedad ubicados en Madrid. La Sociedad Dominante no ha reconocido ningún resultado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta por esta operación de venta y posterior arrendamiento financiero. El exceso del importe de la venta sobre el importe en libros de los edificios de Gran Vía, Manteras y Pozuelo se ha diferido y se amortizará a lo largo del plazo de arrendamiento (Nota 20).



El detalle del coste de adquisición de las concesiones, las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado en curso propiedad del Grupo, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, según su emplazamiento, es el siguiente:

Emplazamiento	Miles de Euros					
	Inmovilizado Inmaterial (Concesiones)		Inversiones Inmobiliarias		Inmovilizado en Curso (Nota 8)	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Madrid	30.851	21.966	689.125	725.542	294.449	193.613
Levante	-	-	11.035	11.035	42.637	35.594
Andalucía	55	55	21.209	21.760	1.484	-
Cataluña, Aragón y Baleares	-	-	47.297	48.355	28.850	27.015
Canarias	30.459	17.735	35.060	47.873	2.193	174
Castilla La Mancha	681	-	1.040	-	2.822	-
Castilla y León y Asturias	-	-	82.802	82.802	3.842	6
Galicia	-	-	6.638	6.638	-	-
	62.046	39.756	894.206	944.005	376.277	256.402

La tipología de los edificios para arrendamiento del Grupo que se encuentran en explotación al 31 de diciembre de 2007, en función de su coste neto contable a la citada fecha, corresponde en un porcentaje aproximado del 40,6% a oficinas, 17,7% a explotaciones hoteleras, 15,0% a centros comerciales, 13,4% a naves industriales, un 5,5% a residencias de la tercera edad y un 7,8% a otros inmuebles (básicamente locales, viviendas y explotaciones hoteleras).

Al 31 de diciembre de 2006 la tipología de edificios del Grupo Urbis que se encontraba en explotación a dicha fecha, en función de su coste neto contable a la citada fecha, corresponde en un porcentaje aproximado del 44,44% a oficinas, 16,85% a centros comerciales, 21,77% a naves industriales, un 12,59% a residencias de la tercera edad y un 4,35% a otros inmuebles (básicamente locales, viviendas y explotaciones hoteleras). Por su parte, la mayor parte de edificios para arrendamiento del Grupo Reyal al 31 de diciembre de 2006 correspondían a hoteles explotados vía arrendamiento.

La tasa de desocupación correspondiente a los edificios en arrendamiento, al 31 de diciembre de 2007 se sitúa por debajo del 2,5% y por debajo del 10% al 31 de diciembre de 2006. Adicionalmente, un 0,6% de la superficie aportada por el Grupo Urbis, se

encontraba a la fecha de cierre del ejercicio 2006 en rehabilitación. Al cierre del ejercicio 2007 se encuentra en rehabilitación un 0,1%.

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a las inversiones inmobiliarias.

La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con sus inversiones inmobiliarias es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

10. Activos intangibles

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Concesiones	Resto de Inmovilizado Inmaterial	Total
Coste -			
Saldos al 1 de enero de 2006	-	739	739
Adiciones	55	340	395
Incorporaciones al perímetro de consolidación	39.701	763	40.464
Saldos al 31 de diciembre de 2006	39.756	1.842	41.598
Adiciones	948	9	957
Retiros	(57)	(590)	(647)
Reasignación de plusvalías	21.399	-	21.399
Saldos al 31 de diciembre de 2007	62.046	1.261	63.307
Amortización acumulada -			
Saldos al 1 de enero de 2006	-	(161)	(161)
Dotaciones	-	(476)	(476)
Incorporaciones al perímetro de consolidación	(10.804)	(598)	(11.402)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(10.804)	(1.235)	(12.039)
Dotaciones	(3137)	(92)	(3.229)
Retiros	-	99	99
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(13.941)	(1.228)	(15.169)
Activo intangible neto -			
Saldos al 31 de diciembre de 2006	28.952	607	29.559
Saldos al 31 de diciembre de 2007	48.105	33	48.138

El epígrafe de "Concesiones" incluye, principalmente, y por el valor de la inversión efectuada más las plusvalías asignadas en el proceso de fusión, la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2012, la concesión administrativa de un centro comercial en Tenerife hasta el año 2039, así como determinados derechos de superficie sobre los cuales se han construido 120 viviendas de protección pública en Tres Cantos (Madrid), finalizando esta concesión en el año 2021. La amortización de la concesión para la explotación del centro comercial en Madrid se realiza de forma progresiva en función del período de vigencia de la misma y la evolución prevista de sus ingresos.

La concesión correspondiente al centro comercial en Tenerife, concedida por el Ayuntamiento del Puerto de la Cruz (Tenerife) en 1988 por un período de 50 años, tiene un coste contable que asciende a 30.459 miles de euros. En la asignación de plusvalías definitiva realizada con motivo de la fusión se asignaron plusvalías por importe de 12.639 a este contrato, en base a las tasaciones del experto independiente a 31 de diciembre de 2006, que se encuentran incluidas en el coste anteriormente mencionado.

Adicionalmente, se recogen los derechos de explotación y arrendamiento del centro comercial "La

Esquina del Bernabeu" en Madrid. Dichos derechos fueron cedidos por "Infosa", sociedad del Grupo Banesto, en el ejercicio 2000 por un importe de 15.227 miles de euros, hasta el 22 de julio de 2012, fecha en la que revertirá a su propietario. La Sociedad Dominante está explotando dicho centro comercial en régimen de arrendamiento. Las plusvalías definitivas asignadas a este contrato han sido de 3.616 miles de euros, que se encuentran incluidas en el coste anteriormente mencionado.

Por último, en el ejercicio 2001 el IVIMA adjudicó por concurso a Inmobiliaria Urbis, S.A. un derecho de superficie de 20 años de duración para la construcción de 120 viviendas de protección pública

en Tres Cantos, Madrid. Como contraprestación, la mencionada sociedad del Grupo, actualmente la Sociedad Dominante, se obliga a arrendar al IVIMA el edificio construido desde su finalización a cambio de una renta anual de 618 miles de euros. La construcción del edificio se concluyó en 2004 y su coste se traspasó desde el inmovilizado en curso por un importe de 6.739 miles de euros. Las plusvalías definitivas asignadas a este contrato han sido de 5.144 miles de euros, que se encuentran incluidas en el coste anteriormente mencionado.

El importe de los activos intangibles totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 asciende a 597 miles de euros y 471 miles de euros respectivamente.

II. Inversiones en empresas asociadas

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	GRIMO 3113, S.L.	Ciud. del Norte, S.L.	Golf Valdeluz., S.L.	Inv. Inm. Rúst. y Urb. 2000, S.L.	Cham. Mont, S.L.	Reyal Lands., S.L.	Toledo 96, S.L.	DICAM, S.A.	Golf Alto, S.A.	Total
Saldos al 1 de enero de 2006	781	-	169	18.380	1.906	(759)	20.922	-	-	41.399
Variaciones perímetro consolidación	-	1	-	-	(1.906)	759	(20.922)	602	11.029	(10.437)
Resultados del ejercicio (Nota 23.d)	21	-	(29)	(100)	-	-	-	-	-	(108)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	802	1	140	18.280	-	-	-	602	11.029	30.854
Variaciones perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados del ejercicio (Nota 23.d)	(251)	(23)	(1)	(144)	-	-	-	207	1.843	1.631
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(214)	-	(214)
Otros	(15)	-	(15)	-	-	-	-	1.171	(4.501)	(3.360)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	536	(22)	124	18.136	-	-	-	1.766	8.371	28.911

Al 31 de diciembre de 2007 existe una provisión por inversiones en empresas asociadas por importe de 10 miles de euros.

Los saldos deudores mantenidos con sociedades asociadas y vinculadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Golf Altorreal, S.A.	-	2.290
Reyal Landscape, S.L.	-	776
Vega del Záncara, S.L.U.	3.175	-
Actividades Globales del Campo, S.L.U.	449	-
Imopragal, S.A.	360	-
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	302	-
Otras sociedades asociadas y vinculadas	411	-
Totales (Nota I4)	4.697	3.066

Los saldos mantenidos con Golf Altorreal, S.A. al 31 de diciembre de 2006 son producto de la financiación a corto plazo otorgada por la empresa del Grupo a dicha fecha, Inmobiliaria Urbis, S.A., a Golf Altorreal, S.A. Esta financiación no devenga intereses.

Por su parte, los saldos mantenidos con Reyal Landscape, S.L. al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 son producto de financiación a corto plazo otorgada por la Sociedad Dominante. Esta financiación devenga un tipo de interés de mercado.

12. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Terrenos y solares	4.697.726	4.899.359
Inmuebles terminados	355.685	292.463
Obra en curso	1.788.088	1.837.998
Acopios de obra	-	1.434
Anticipos a proveedores	8.120	8.503
Provisión por depreciación de existencias	(58.236)	-
	6.791.383	7.039.757



La composición de las existencias del Grupo por delegación es la siguiente:

	Miles de Euros					
	2007			2006		
	Terrenos y Solares	Promociones en Curso	Inmuebles Terminados	Terrenos y Solares	Promociones en Curso	Inmuebles Terminados
Albacete	33.688	-	-	18.116	-	-
Alicante	75.644	57.273	5.561	63.069	37.788	457
Almería	58.078	57.697	7.117	225.754	61.390	54.844
Barcelona	680.767	142.392	52.195	686.128	186.041	48.099
Burgos	7.700	8.918	5.397	-	11.069	1.501
Cádiz	244.464	52.130	60.637	250.448	107.424	13.220
Cantabria	25.173	-	279	21.431	8.404	-
Castellón	37.170	29.653	327	37.011	21.387	444
Ciudad Real	17.612	8.769	1.028	240.976	48.488	-
Córdoba	121.481	18.063	-	124.243	11.837	-
Extremadura	8.355	47.157	-	22.565	21.897	-
Gerona	86.973	-	-	-	-	-
Granada	46.146	42.620	27.060	49.149	54.422	7.568
Guadalajara	189.288	59.113	7.374	199.580	37.071	2.767
Huelva	54.146	8.170	13.473	56.130	33.210	167
Huesca	4.417	-	-	4.356	-	-
La Coruña	50.166	20.480	18.034	63.706	32.027	41.452
Las Palmas	120.507	32.293	2.351	108.681	30.332	5.598
León	27.232	24.192	486	26.589	21.897	2.288
Lérida	-	-	12.222	20.918	16.079	-
La Rioja	22.464	-	-	20.495	-	-
Madrid	1.001.924	633.065	40.753	1.317.076	558.571	34.631
Málaga	277.857	92.799	22.783	149.653	52.543	16.102
Mallorca	19.841	48.929	1.501	9.981	49.786	108
Murcia	198.429	39.051	35.438	206.792	74.370	2.912
Oviedo	29.862	13.634	202	30.394	14.947	922
Navarra	62.006	7.509	77	50.082	-	98
Vigo	37.189	23.463	8.474	47.267	26.116	12.159
Sevilla	123.659	72.281	5.756	135.053	59.771	23.141
Tenerife	57.850	30.414	5.080	57.723	30.596	4.795
Toledo	320.947	-	2.196	23.501	19.726	-
Valencia	320.555	104.309	2.036	332.975	117.643	10.046
Valladolid	28.779	40.398	108	36.832	28.916	867
Zamora	17.107	-	-	16.828	-	-
Zaragoza	145.338	50.721	17.740	100.684	52.424	12
Total España	4.552.814	1.765.493	355.685	4.754.186	1.826.172	284.198
Lisboa	121.792	22.595	-	123.743	11.826	8.265
Total Portugal	121.792	22.595	-	123.743	11.826	8.265
Miami	23.120	-	-	21.430	-	-
Total Estados Unidos	23.120	-	-	21.430	-	-
Total Grupo	4.697.726	1.788.088	355.685	4.899.350	1.837.998	292.463

La tipología de las existencias de las obras en curso e inmuebles terminados de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser domicilio habitual junto a los inmuebles vinculados, en su caso, a dichas promociones, tales como plazas de garaje y locales comerciales.

El importe activado en existencias por intereses financieros correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 ha sido de 45.181 y 8.357 miles de euros, respectivamente (véase Nota 23.e).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen activos en existencias hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios subrogables, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos pendientes de pago al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 1.390.322 y 1.353.826 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2007 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado o escritura pública, por importe de 168.761 miles de euros, de los cuales 21.060 miles de euros se han materializado en pagos. Al 31 de diciembre de 2006 existían compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado o escritura pública, por importe de 239.874 miles de euros, de los cuales 31.226 miles de euros se habían materializado en pagos.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen compromisos de venta de diferentes solares cuyo importe en existencias asciende a 81.626 y 40.809 miles de euros respectivamente.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 1.253.958 y 2.074.021 miles de euros respectivamente, de los cuales 216.214 y 328.347 miles de euros, respectivamente, se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo-Anticipos de clientes" del pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto (Nota 20). El importe correspondiente a los compromisos contraídos con clientes por venta de promociones al 31 de diciembre de 2007 que se entregarán en el ejercicio 2008 asciende a 855.698 miles de euros.

El valor razonable de los terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados del Grupo al 31 de diciembre de 2007, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 8.669.614 miles de euros. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Para la cartera de suelo, terrenos, promociones en curso, y proyectos de inmuebles para arrendamiento, se ha aplicado el Método Residual como la mejor aproximación al valor, complementando este enfoque con el Método Comparativo a fin de probar la consistencia del valor unitario de repercusión resultante. La valoración del patrimonio en renta es el resultado de la combinación de métodos de valoración (Flujo de Caja Descuento, Método Comparativo y Método de Capitalización de Ingresos) que permiten verificar la consistencia de los valores. Los inmuebles de uso propio se han valorado por el Método Comparativo.

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo mantiene una provisión para existencias por importe de 58.236 miles de euros para adecuar el valor contable de alguna de sus existencias al valor de mercado de las mencionadas tasaciones. De dicho importe, 20.118 miles de euros se han dotado con cargo al epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta y el resto procede de reasignaciones del precio de compra.

13. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Cientes por pagos domiciliados y efectos a cobrar	150.160	129.584
Cientes y deudores de dudoso cobro	1.317	132
Deudores diversos	312.355	18.851
Provisiones	(151)	(132)
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	463.681	148.435

Los Clientes por pagos domiciliados y efectos a cobrar a la fecha del balance de situación incluyen fundamentalmente los importes a cobrar procedentes de la venta de promociones inmobiliarias.

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

El desglose de la partida de Deudores diversos al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros
Deudas por venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 14)	273.576
Cancelación de Opción de Compra y Venta (Nota 14)	14.575
Transmisión de Derechos Preferentes de Suscripción (Nota 14)	12.558
Otros deudores	11.646
	312.355

Los movimientos de la provisión de insolvencias en los ejercicios 2007 y 2006 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	(132)	-
Incorporaciones Perímetro Consolidación	-	(132)
Dotaciones con cargo a resultados	(19)	-
Saldo final	(151)	(132)

Los Administradores consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.



14. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes, Activos financieros y Otros activos no corrientes

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

Dentro de este epígrafe se recogen dos imposiciones a plazo fijo, por importes de 85.090 y 6.414 miles de euros respectivamente, con vencimiento a un año y remuneradas a un tipo de interés de mercado, que se mantienen pignoradas en garantía de un préstamo hipotecario concedido a la Sociedad Dominante para la adquisición de un solar en Madrid.

Adicionalmente se registran las cuentas corrientes que las sociedades del Grupo abren para cada promoción en virtud del Real Decreto 57/68 que obliga a inmovilizar los depósitos que entregan los clientes de cada promoción por importe de 6.980 miles de euros.

Activos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de los balances de situación consolidados, atendiendo a la naturaleza de las operaciones es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2007		2006	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Activos financieros disponibles para la venta	15.484	-	468.795	-
Activos financieros mantenidos a vencimiento	3.554	29.448	4.218	10.574
Total bruto	19.038	29.448	473.013	10.574
Pérdidas por deterioro	(3.077)	-	(3.077)	-
Total neto	15.961	29.448	469.936	10.574

Activos financieros disponibles para la venta

En este epígrafe se recogen las inversiones permanentes en sociedades, que no son consolidadas dado que la participación en su capital es inferior al 20% y no se tiene influencia significativa en su gestión.

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	31-12-05	Adiciones	Variaciones		31-12-06
			Perímetro	Bajas	
Activos financieros disponibles para la venta	240	457.359	11.440	(244)	468.795
Variaciones por cambio en valor razonable	-	-	(3.077)	-	(3.077)
Total	240	457.359	8.363	(244)	465.718

	Miles de euros				
	31-12-06	Adiciones	Variaciones		31-12-07
			perímetro	Bajas	
Activos financieros disponibles para la venta	468.795	26.599	-	(479.910)	15.484
Variaciones por cambio en valor razonable	(3.077)	(8.388)	-	8.338	(3.077)
Total	465.718	18.211	-	(471.572)	12.407



La adición del ejercicio 2006 en el epígrafe de "Activos financieros disponible para la venta" corresponde a la adquisición de 88.463.577 acciones de "Grupo Inmocaral, S.A." (Sociedad cotizada en la bolsa de Madrid), que en 2007 ha cambiado su denominación por la de Inmobiliaria Colonial, S.A., por importe de 199.109 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2006 esta inversión se presenta por su valor de mercado, entendido como cotización al cierre o media del último trimestre, el menor, que asciende a 457.359 miles de euros. El efecto de esta revalorización ha sido registrada neta de impuestos, contra el epígrafe de "Reservas de la Sociedad Dominante" por importe de 174.317 miles de euros.

Las adiciones del ejercicio 2007 se deben fundamentalmente a la compra por parte de la Sociedad Dominante de acciones de una sociedad cotizada extranjera, con un coste de adquisición de 26.017 miles de euros. Dichas acciones se vendieron durante el ejercicio 2007 y el resultado de la venta se encuentra registrado en el epígrafe "Resultado por variación del valor de los activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

Los retiros del ejercicio corresponden, principalmente, a la venta de la totalidad de las acciones que la Sociedad Dominante mantenía de Inmobiliaria Colonial S.A., representativas del 6,4% del capital social de dicha sociedad. En relación con esta operación, con fecha 14 de diciembre de 2007 Reyal Urbis, S.A. ha vendido 22.005.083 y 66.017.408 acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. a dos inversores por un importe total de 300.875 miles de euros. Las principales características de estos contratos de venta son las siguientes:

- El importe recibido en efectivo por la Sociedad Dominante por la venta de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. a cada uno de los dos inversores en el momento de la fecha del contrato ha ascendido a 20.475 y 6.825 miles

de euros respectivamente. El importe pendiente, avalado por garantías personales de los inversores, queda aplazado hasta el 10 de diciembre de 2008.

- Se transfieren los derechos políticos y económicos del 6,4% de Inmobiliaria Colonial, S.A., pero no la titularidad de las acciones, que se reserva la Sociedad Dominante como garantía del pago de la parte aplazada.
- El precio de venta puede verse afectado al alza si Inmobiliaria Colonial, S.A. se valora a efectos de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) o de una fusión a más de 3,36 euros por acción, con el límite de 0,49 euros por acción. En ningún caso el precio de venta puede verse afectado a la baja.

Adicionalmente y en relación con esta operación existía, con anterioridad al 14 de diciembre de 2007 y entre partes vinculadas, un Contrato de Opción de Compra y Venta y Transmisión de Derechos de Suscripción Preferente sobre la totalidad de las acciones que Reyal Urbis, S.A. mantenía de Inmobiliaria Colonial S.A.

Consecuencia de la venta de la participación de Inmobiliaria Colonial, S.A. por parte de la Sociedad Dominante en los términos anteriormente descritos, se acuerda entre las partes vinculadas cancelar el compromiso de Opción de Compra y Venta, recibiendo la Sociedad Dominante el derecho a recibir un importe de 14.575 miles de euros, en concepto de indemnización por la cancelación del citado contrato, con vencimiento el 10 de diciembre de 2008. En relación con el compromiso previo de Transmisión de Derechos de Suscripción Preferente la Sociedad Dominante mantiene el derecho a recibir un importe de 12.558 miles de euros con último vencimiento 10 de diciembre de 2008.

La indemnización por importe de 14.575 miles de euros correspondiente a la cancelación del compromiso de Opción de Compra y Venta se encuentra registrada en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

El resultado positivo por la venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. se encuentra registrado en el epígrafe de "Otras ganancias y pérdidas", por importe de 116.174 miles de euros, en el que se

incluye el importe correspondiente a la Transmisión de Derechos de Suscripción Preferente anteriormente mencionado.

El epígrafe "Variaciones perímetro por cambio en valor razonable" al 31 de diciembre de 2006 corresponde íntegramente a la incorporación al perímetro de consolidación del Grupo Urbis y recoge el valor de diversas participaciones societarias junto a las correcciones de valor asociadas a las mismas. El porcentaje de participación en todas estas sociedades es inferior al 20% salvo para la sociedad Astaco, S.A. en la que el porcentaje de participación es de un 50% y se encuentra actualmente en proceso de disolución. Por este motivo esta sociedad no se ha incluido en el perímetro de consolidación. La información relativa a dicha sociedad al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

Actividad: Promotora		
Domicilio Social: General Pardiñas 73, Madrid		
	Miles de Euros	
	31/12/07	31/12/06
Capital Social	7.766	7.766
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1.398)	(1.550)
Resultado del ejercicio	272	152

El balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2007 recoge una provisión por importe de 342 miles de euros (554 miles en 2006) para provisionar el valor teórico contable de dicha sociedad. Los saldos a pagar al 31 de diciembre de 2007 a dicha sociedad ascienden a 3.106 miles de euros (3.011 miles de euros en 2006) correspondientes principalmente a un préstamo concedido por la misma por importe de 2.692 miles de euros con vencimiento inicial el 23 de febrero de 2004, con dos prórrogas anuales adicionales, devengando un tipo de interés de Euribor a un año más un 0,1%. Con fecha 21 de febrero de 2006, este préstamo fue renovado por el mismo importe y las mismas condiciones, con un nuevo vencimiento el 23 de febrero de 2008, teniendo opción igualmente a dos prórrogas anuales adicionales. Los intereses devengados y no pagados al 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006 ascienden a 414 y 319 miles de euros respectivamente.

El saldo de "Activos financieros disponibles para la venta" del activo no corriente del balance de

situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto, se compone, principalmente, de inversiones poco significativas que mantenía Inmobiliaria Urbis S.A en el momento de la fusión, y que se han mantenido sin movimientos en la cartera de la Sociedad Dominante al cierre de este ejercicio.

Activos financieros mantenidos a vencimiento

El detalle de estos activos financieros, según su naturaleza, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	No Corriente		Corriente	
	2007	2006	2007	2006
Depósitos constituidos a corto plazo	-	817	188	1
Otros créditos	3.554	335	24.563	10.573
Créditos a empresas asociadas (Nota 11)	-	3.066	4.697	-
	3.554	4.218	29.448	10.574

El epígrafe "Otros créditos" recoge, principalmente, un importe de 12.444 miles de euros correspondientes al derecho de cobro mantenido en relación a la carga fiscal derivada por la aportación no dineraria relativa a las acciones de la sociedad Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Adicionalmente se incluye un importe de 8.852 miles correspondiente a un préstamo formalizado contractualmente con una sociedad vinculada, con vencimiento en 2008, que devenga intereses de mercado.

Otros activos no corrientes

El epígrafe "Otros activos no corrientes" incluye, principalmente, fianzas constituidas que se corresponden con los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo deposita en el Instituto de la Vivienda o Cámara de la Propiedad correspondiente a cada localidad o Comunidad Autónoma, y se encuentran registrados por el importe depositado.

Adicionalmente a este concepto de fianzas constituidas, al 31 de diciembre de 2006 este epígrafe incluía diversos importes a cobrar relacionados con la venta de diversos solares en Madrid y Barcelona por importes de 34.939 miles de euros y 9.280 miles de euros, respectivamente.

15. Capital y reservas

Capital social

Al 31 de diciembre de 2007, el capital suscrito de la Sociedad Dominante se compone de 292.206.704 acciones nominativas de 0,01 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas. Al 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito de la Sociedad Dominante se componía de 432.161 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

Durante el ejercicio 2007 se han producido variaciones tanto en el valor nominal de las acciones como en el número de acciones que conforman el capital social de la Sociedad Dominante, como consecuencia de diversas actuaciones con las siguientes características:

- Con fecha 8 de febrero de 2007 la Sociedad Dominante emitió 36.178 nuevas acciones por 217 miles de euros de valor nominal total, con una prima de emisión de 201.863 miles de euros. Esta ampliación fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante aportaciones dinerarias.
- Con fecha 12 de febrero de 2007 la Sociedad Dominante efectuó una segunda ampliación de capital mediante la emisión de 25.639 nuevas acciones por 154 miles de euros de valor nominal total, con una prima de emisión de 143.057 miles de euros. Esta ampliación fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante aportaciones dinerarias.
- Con fecha 12 de marzo de 2007 la Sociedad Dominante efectuó una tercera ampliación de capital mediante la emisión de 7.439 nuevas acciones por 45 miles de euros de valor nominal total, con una prima de emisión de 41.507 miles de euros. Esta ampliación fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante la aportación no dineraria consistente en una participación del 15,32% del capital social de la sociedad del grupo Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Esta operación se ha contabilizado por el valor de mercado de las acciones recibidas.
- Con fecha 4 de mayo de 2007 la Sociedad Dominante efectuó una reducción de capital sin devolución de aportaciones para redon-

dear el valor nominal de las acciones en 210 miles de euros mediante la disminución del valor nominal de las 501.417 acciones nominativas que integraban la totalidad del capital social. La reducción disminuía el valor nominal de las acciones de 6,010121 euros a 5,59 euros por acción, pasando el capital social de 3.013 a 2.803 miles de euros. Esta disminución se realizó con cargo a reservas de libre disposición. En la misma fecha se realiza la reducción del valor nominal de las acciones en circulación mediante desdoblamiento de acciones. Cada acción de 5,59 euros de valor nominal pasa a sustituirse por 559 acciones de valor nominal 0,01 euros. El número de acciones pasa a ser de 280.292.103.

- Con fecha 1 de julio de 2007 la Sociedad Dominante efectuó una ampliación de capital destinada al canje de acciones en el proceso de fusión (Nota 2) mediante la emisión de 11.914.601 acciones por importe de 119 miles de euros de valor nominal total, con una prima de emisión de 119.027 miles de euros.

Durante el ejercicio 2006 las variaciones producidas en la cifra y composición del capital social de la Sociedad Dominante fueron consecuencia de diversas actuaciones con las siguientes características:

- Con fecha 7 de noviembre de 2006 la Sociedad Dominante emitió 25.625 nuevas acciones por 154 miles de euros de valor nominal total, con una prima de emisión de 1.782 miles de euros, que ha sido suscrita en su totalidad por el accionista mayoritario "Inversiones Globales Inveryal, S.L.". Esta ampliación ha sido íntegramente desembolsada mediante aportación no dineraria consistente en la totalidad de activos y pasivos de Inversiones Globales Inveryal, S.L. afectos a la actividad promotora e inmobiliaria. Dicha aportación fue objeto de valoración por un experto independiente conforme a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.
- Con fecha 5 de diciembre de 2006 la Sociedad Dominante efectuó una segunda ampliación de capital mediante la emisión de 38.298 nuevas acciones por 230 miles de euros de valor nominal total, con una prima de emisión de 213.691 miles de euros. Esta ampliación fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante aportaciones dinerarias.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Reyal Urbis, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) al 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:



Acciones	Denominación Social del Accionista	% Directas	% Indirectas	% Totales
220.169.417	Inversiones Globales Inveryal, S.L.	75,35	-	75,35
14.332.201	Corporación Financiera Issos, S.L.	4,90	-	4,90
14.073.384	Inmobiliaria Lualca, S.L.	4,82	-	4,82

Al 31 de diciembre de 2007 estaban admitidas a cotización calificada en la Bolsa de Madrid la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad. La cotización al cierre del ejercicio y la cotización media del último trimestre de 2007 ha sido de 9,42 y 9,46 euros por acción, respectivamente.

Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos.

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 específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo. Al 31 de diciembre de 2007 la prima de emisión ascendía a 722.708 miles de euros (217.254 miles de euros en 2006).

Reservas de la Sociedad dominante

En este epígrafe se incluyen las siguientes reservas:

Reserva legal

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital. Este requisito no se cumplía al cierre del ejercicio 2007. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta

reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendía a 520 y 443 miles de euros, respectivamente.

Reserva de actualización

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendía a 5.370 y 1.547 miles de euros respectivamente.

La sociedad Yalqui, S.A. se acogió a la actualización de balances creada por el RDL 7/1996 de 7 de junio, cuyo detalle figura en la memoria del ejercicio 1996.

El 14 de diciembre de 1998 se firmó el acta de comprobado y conforme del Gravamen Único de Actualización RDL 7/1996.

La Sociedad Dominante debe mantener esta reserva de actualización en base a la actualización de balances a la que se acogió Yalqui, S.A. en 1996 al amparo del R.D.L 7/1996 de 7 de Junio.

Reservas de fusión

El saldo de este epígrafe a 31 de diciembre de 2007 surge de la diferencia entre el valor contable de los activos y pasivos recibidos de las sociedades absorbidas en el proceso de fusión realizado durante el ejercicio y el valor contable que tenían estas participaciones en la contabilidad de la Sociedad Dominante antes de la fusión (Nota 2). El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2007 ascen-

día a 113.552 miles de euros, siendo su valor 117.165 miles de euros al 31 de diciembre de 2006.

Reserva voluntaria

Esta reserva es de libre disposición. El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendía a 113.524 y 162.913 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 15 de octubre de 2006 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a reservas de libre disposición de 25.000 miles de euros. Este dividendo fue pagado con fecha 12 de diciembre de 2006.

Reservas especiales

Esta reserva recoge el importe de la reserva para inversiones en Canarias que la Sociedad Dominante debe tener constituida en cumplimiento de las obligaciones contraídas por la Sociedad Absorbida, Inmobiliaria Urbis, S.A. El saldo registrado al 31 de diciembre de 2007 asciende a 36.586 miles de euros siendo nulo al 31 de diciembre de 2006.

Reserva acciones propias

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante posee 3.067.953 acciones propias cuyo valor nominal supone el 1,05% del capital social. El valor de adquisición de las mismas ha ascendido a 29.406 miles de euros, si bien el valor neto contable de las mismas en las cuentas anuales individuales de Reyal Urbis, S.A. ha sido corregido al cierre del ejercicio mediante la dotación de una provisión por la depreciación del valor de las mismas por importe de 17.704 miles de euros. El efecto mercado de la depreciación (diferencia entre el coste de adquisición y el valor de mercado-menor entre la cotización de cierre y la cotización media del último trimestre-) por importe de 508 miles de euros. El saldo de la cuenta "Reserva para acciones propias" al 31 de diciembre de 2007 cubría en su totalidad el valor neto contable de las acciones propias.

Reservas de ajustes por valoración

El importe de esta reserva, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 recoge el impacto neto patrimonial del registro, a valor razonable, de los "Activos financieros disponibles para la venta" (Nota 14) y de los derivados del Grupo. El detalle y movimiento de ambos conceptos ha sido el siguiente:



Descripción	Miles de Euros		
	Valor Razonable Act. Fin. Disp. Venta	Valoración Derivados	Total
Saldo al 1 de enero de 2006	782	-	782
Aumentos	174.317	-	174.317
Disminuciones	(782)	(553)	(1.335)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	174.317	(553)	173.764
Aumentos	-	553	-
Disminuciones	(174.317)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	-	-	-

Como se indica en la Nota 14, el aumento y el saldo al 31 de diciembre de 2006 de estas reservas corresponde, principalmente, a la valoración a mercado de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. Los movimientos de 2007 corresponden al traspaso de las reservas a resultados, con el límite de la plusvalía obtenida en la venta (Notas 14 y 23.f).

Reservas en sociedades consolidadas

El desglose de las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Reservas en Sociedades Consolidadas	
	2007	2006
Sociedad Dominante - ajustes de consolidación	51.173	(3.990)
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	(6.012)	606
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	(7.711)	(7.756)
Retiro Construcciones, S.A.U.	(527)	(569)
Rafael Hoteles, S.A.U.	1.788	1.719
Ayala 3, S.A.U.	21	18
Toledo 96, S.L.U.	55.601	48.381
Lares de Arganda, S.L.U.	(6)	-
Atalayas de Arganda, S.L.U.	(6)	-
Blekinge Corporation, S.L.U.	5.851	(2)
Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U.	(48)	(13)
Reyal Landscape, S.L.	9.011	(15)
Reyal Urbis, S.A. (Portugal) antes Euroinmobiliaria, S.A.	773	-
Renfurbis, S.A.	4.217	-
Inmobiliaria Gran Capitan, S.A.	(25)	-
Indraci, S.A.	-	-
Cota de las Estrellas, S.A.	-	-
Urbis USA, Inc.	(3)	-
Urbiespar, S.L.	-	-
Retiro Inmuebles, S.L.	-	-
Iberprosa Promotora Inmobiliarias, S.A.	50	-
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A.	(1.456)	-
Reservas en Sociedades Consolidadas por integración global y proporcional	112.691	38.379
GRIMO 3113, S.L.	(12)	(20)
Golf Altorreal	(1)	-
Golf de Valdeluz, S.L.	2	3
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	(203)	(102)
Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A.	241	-
Reservas en Sociedades Consolidadas por el método de la participación	27	(119)
	112.718	38.260

Dividendo a cuenta

De acuerdo con la autorización de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 28 de diciembre de 2006, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2006 por importe de 20.000 miles de euros, 46,279 euros por acción, que al 31 de diciembre de 2006 figuraba registrado en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance se situación (Notas 4 y 20).

Al cierre del ejercicio 2007 no se ha acordado distribución alguna de dividendos a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007.

16. Acciones propias

En la Junta General de Accionistas de fecha 23 de abril de 2007 se autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante a la adquisición derivativa de acciones propias, durante un plazo máximo de 18 meses, y con sujeción a los requisitos establecidos en el artículo 75 y Disposición adicional primera de la Ley de Sociedades Anónimas.

Conforme a esta autorización, a lo largo del ejercicio 2007 las entidades consolidadas han realizado las siguientes transacciones con acciones emitidas por la sociedad:

	Acciones Directas	Miles de Euros	% sobre Capital
Saldo al 1 de enero de 2006	-	-	-
Compras	-	-	-
Ventas	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	-	-	-
Compras	3.067.953	29.406	1,05%
Amortización	-	-	-
Ventas	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.067.953	29.406	1,05%
Resultado reconocido en reservas en 2006 (neto de impuestos)	-	-	-
Resultado reconocido en reservas en 2007 (neto de impuestos)	-	-	-

17. Intereses minoritarios

El movimiento del capítulo "Intereses minoritarios", así como el de los resultados atribuidos a la minoría, ha sido el siguiente:

Descripción	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Inmobiliaria Urbis, S.A.	Renfurbis, S.A.	Indraci, S.A.	Urbis USA, INC	Total
Saldo al 1 de enero de 2006	2.297	5.578	-	-	-	-	7.875
Variaciones al perímetro	-	-	121.462	4.630	58	9.936	136.086
Resultado del ejercicio 2006	(224)	(324)	-	-	-	-	(548)
Otras variaciones	337	4.009	-	-	-	-	4.346
Saldo al 31 de diciembre de 2006	2.410	9.263	121.462	4.630	58	9.936	147.759
Variaciones al perímetro	-	(3.154)	(121.462)	-	-	-	(124.616)
Resultado del ejercicio 2007	542	(398)	-	1.571	15	129	1.859
Otras variaciones	-	68	-	-	-	1.306	1.374
Saldo al 31 de diciembre de 2007	2.952	5.779	-	6.201	73	11.371	26.376

Los cambios en el perímetro de 2006 se deben a la consolidación por integración global del Grupo Urbis. El cambio más significativo en el 2007 corresponde a la salida del perímetro de consolidación del Grupo Urbis con motivo de la fusión.

Los socios externos con una participación superior al 10% en alguna sociedad del Grupo son los siguientes:

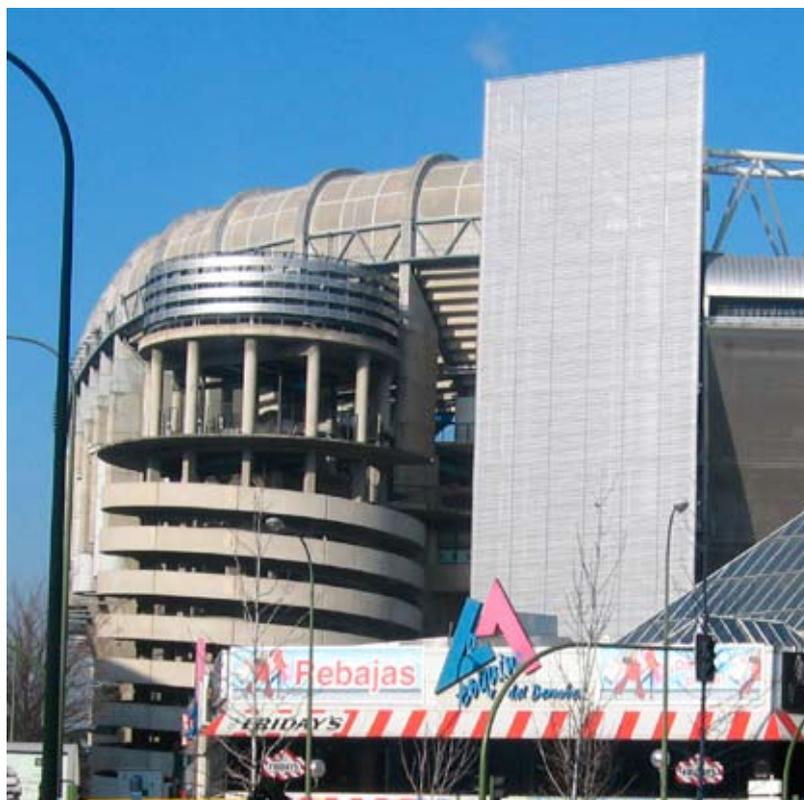
Sociedad	Accionista	Porcentaje Participación	Miles deEuros
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Inmobiliaria Espolón, S.A.	15%	3.087
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Caja de Ahorros Municipal de Burgos	35%	2.410
Renfurbis, S.A.	Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF)	40%	4.630
Indraci, S.A.	Construcciones y Viviendas S.A.	40%	58
Grupo Urbis USA	RCZ, LLLP	19%	4.104

18. Provisiones

Provisiones a largo plazo

El movimiento habido en las cuentas de provisiones a largo plazo en el ejercicio 2007 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros		Total
	Para Actas Fiscales	Otras Provisiones	
Saldo al 1 de enero de 2007	21.539	16.631	38.170
Dotaciones	845	3.007	3.852
Aplicaciones	-	(12.494)	(12.494)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	22.384	7.144	29.528



Al 31 de diciembre de 2007, el importe de esta partida recoge los siguientes conceptos:

1. "Provisión para actas fiscales" corresponde, fundamentalmente, a la estimación realizada por la Sociedad Absorbida en ejercicios anteriores, de acuerdo sus asesores fiscales, de los posibles contingentes derivados de las actas levantadas por la Administración Tributaria en el ejercicio 1993 que fueron firmadas en disconformidad y para las que se han tenido distintas sentencias en instancias diferentes.
2. "Otras provisiones" corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios, reclamaciones o compromisos e incluyen 4.200 miles de euros, que se corresponden con el valor actual de los compromisos adquiridos con determinados miembros de la plantilla en concepto de fidelización (Nota 5.n). Del total de las aplicaciones del ejercicio 2007, un importe de 4.203 miles de euros corresponde a los pagos satisfechos a determinados directivos del Grupo por dichos compromisos.

Provisiones a corto plazo

El movimiento habido en la cuenta de provisión a corto plazo en los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2006	3.214
Incorporaciones al perímetro consolidación	43.344
Variación neta provisión promociones	4.364
Saldo al 31 de diciembre de 2006	50.922
Incorporaciones perímetro consolidación	-
Variación neta provisión promociones	(13.157)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	37.765

Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a los costes de liquidación de obra por los contratistas y a los costes de garantías, fundamentalmente los gastos de postventa, así como el importe correspondiente a otros costes de obra pendientes de incurrir. Se reconocen en la fecha de la entrega de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

19. Deudas con entidades de crédito y acreedores por arrendamiento financiero

Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito con el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Deuda por intereses y comisiones	33.465	52.498
Gastos de formalización de deudas	(67.457)	(85.400)
Préstamos bancarios	5.814.220	6.042.605
	5.780.228	6.009.703
Vencimientos previstos:		
2007	-	1.310.063
2008	2.329.738	1.507.004
2009	1.261.966	573.897
2010	629.670	279.727
2011	453.785	81.049
2012 (y posteriores en el caso del 2006)	673.450	2.257.963
2013 y posteriores	499.076	-
Saldos incluidos en pasivo corriente	3.236.591	2.806.695
Saldos incluidos en pasivo no corriente	2.543.637	3.203.008

En los vencimientos previstos de las deudas no comerciales indicados anteriormente las sociedades del Grupo han considerado como fecha de vencimiento la fecha prevista de subrogación para todos aquellos préstamos hipotecarios correspondientes a promociones en curso.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

Concepto	Miles de Euros			
	31-12-2007		31-12-2006	
	Límite	Saldo Dispuesto	Límite	SaldoDispuesto
Préstamos con garantía hipotecaria (*)	2.169.941	1.390.322	-	1.353.826
Préstamos con garantía hipotecaria (**)	869.431	822.925	-	68.490
Total con garantía hipotecaria	3.039.372	2.213.247	-	1.422.316
Créditos sindicados	2.870.854	2.870.854	4.540.000	3.566.933
Total créditos sindicados	2.870.854	2.870.854	4.540.000	3.566.933
Líneas de crédito, descuento de efectos, otros préstamos e intereses	1.001.288	763.584	1.500.094	1.105.854
Total líneas de crédito y otros	1.001.288	763.584	1.500.094	1.105.854

(*) Corresponden a préstamos hipotecarios subrogables en los compradores de los inmuebles hipotecados.

(**) Corresponden a otros préstamos hipotecarios.

El Grupo cuenta con dos créditos sindicados cuyas principales características, se detallan a continuación:

- I. Crédito sindicado OPA: Con fecha 23 de octubre de 2006 la Sociedad Dominante contrató un crédito sindicado por importe de 4.040 millones de euros cuya finalidad es la financiación de la Oferta Pública de Adquisición por el 100% de las acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. El interés asociado a este préstamo está referenciado al Euribor más un diferencial asociado al ratio de endeudamiento consolidado, siendo su vencimiento el 23 de octubre de 2013. La entidad agente de dicho préstamo sindicado, del que al 31 de diciembre de 2007 estaban dispuestos 2.371 millones de euros (3.067 a 31 de diciembre de 2006), es el Banco Santander Central Hispano, S.A.

Los vencimientos de los distintos tramos dispuestos que componen el préstamo y los distintos tramos pendientes de amortizar son los siguientes:

	Miles de Euros		
	Importe dispuesto al 31 de diciembre de 2007	Importe dispuesto al 31 de diciembre de 2006	Último Vencimiento
Tramo A	500.000	1.000.000	2008
Tramo B	1.870.854	1.870.854	2013
Tramo C	-	196.079	2007
	2.370.854	3.066.933	

En relación con dicho préstamo existen en garantía, promesa de hipoteca sobre los activos presentes de la Sociedad.

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes, que al 31 de diciembre de 2007 se cumplen íntegramente:

Ratio		31-12-07	
		Requerido	Real
Loan to Value (LTV)	(a)	<60%	54,71%
Deuda Garantizada sobre Gross Asset Value (GAV)	(b)	<30% si LTV>45%	22,25%
Net Net Asset value (NNAV)	(c)	>1.600 millones de euros incrementado en el importe de las ampliaciones de capital durante el ejercicio 2007	2.745.872
EBITDA Ajustado sobre Gastos Financieros Netos		>2,25	2,33 (d)

(a) Deuda Neta sobre Gross Asset Value

(b) Deuda garantizada sobre Gross Asset Value

(c) Fondos Propios más plusvalías latentes netas de impuestos de la totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo.

(d) De acuerdo con la interpretación del Grupo, en el cálculo de los Gastos Financieros Netos de la cuenta de resultados consolidada de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes se han eliminado 18.551 miles de euros que, si bien figuran como gasto financiero del ejercicio, se corresponden con la contabilización diferida del gasto correspondiente a las comisiones de los distintos tramos del préstamo sindicado ya pagadas en el ejercicio 2006, por lo que se entiende no debe ser tenida en cuenta para el cálculo de ratios relacionados con el servicio de la deuda. En este sentido, el Grupo ha contrastado positivamente esta interpretación con una mayoría suficiente de las principales Entidades Financieras, incluyendo al Banco Agente.

El coste financiero durante el ejercicio 2006 relacionado con el crédito anterior ascendió a 3.754 miles de euros, en concepto de intereses, más 83.276 miles de euros en concepto de comisiones, que se encuentran registradas restando la deuda financiera como gastos de formalización de deudas, y que se registrará en la cuenta de resultados conforme a la amortización del préstamo.

El coste financiero durante el ejercicio 2007 relacionado con el crédito anterior ascendió a 146.470 miles de euros, en concepto de intereses, más 18.551 miles de euros en concepto de comisiones registradas en la cuenta de resultados por amortización del préstamo.

2. **Crédito sindicado Urbis:** Con fecha 27 de julio de 2005, la sociedad del Grupo, Inmobiliaria Urbis, S.A., suscribió un crédito sindicado con 19 entidades financieras por un importe global de 500.000 miles de euros, dividido en dos tramos.

El primer tramo es un crédito por un importe de 250.000 miles de euros con los siguientes vencimientos:

Año de Vencimiento	Miles de Euros Importe
2008	62.500
2009	62.500
2010	62.500
2011	62.500
	250.000

El segundo tramo es una línea de crédito por un importe de 250.000 miles de euros, con vencimiento en 2011.

El banco Director en esta operación es Banco Español de Crédito, S.A. Este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes, que al 31 de diciembre de 2007 se cumplen íntegramente, en los mismos términos que los anteriormente detallados en cuanto a la definición de los ratios aplicados.

Los gastos financieros por intereses devengados de esta deuda bancaria en el ejercicio 2007 ascienden a 23.644 miles de euros. Los gastos financieros por intereses devengados de esta deuda bancaria en el ejercicio 2006 ascendieron a 16.746 miles de euros, de los cuales al 31 de diciembre de 2006 estaban devengados y no vencidos 5.207 miles de euros.

El tipo de interés de las deudas bancarias oscila entre el Euribor más 0,20 puntos porcentuales y el Euribor más 1,95 puntos porcentuales.

Acreeedores por arrendamiento financiero

El detalle de los acreedores por arrendamientos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Cuotas de Arrendamiento Mínimas	
	2007	2006
Importes a pagar por arrendamientos financieros:	196.348	56.855
Menos de un año	11.498	7.259
Entre dos y cinco años	40.267	49.596
Más de cinco años	144.583	-
Menos- gastos financieros futuros	(73.127)	(11.917)
Valor actual de obligaciones por arrendamientos	123.221	44.938
Saldos incluidos en el pasivo corriente	6.503	5.935
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	116.718	39.003

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante ha llevado a cabo una operación de venta y posterior arrendamiento financiero sobre inmuebles de su propiedad. El coste registrado de los activos sujetos a dicha operación de venta y posterior arrendamiento financiero asciende a 140.309 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2007 los principales bienes mantenidos por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero, adicionales a los considerados en la operación de venta y posterior arrendamiento financiero (Nota 9), corresponden al Hotel Orense y al Edificio Torre Urbis. Al 31 de diciembre de 2006, los principales bienes mantenidos por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero correspon-

dían al Hotel Orense y al Edificio Torre Urbis, cuyas principales características, al igual que en el caso anterior, han sido descritas en la Nota 9.

Operaciones de cobertura de tipo de interés

El Grupo Reyal Urbis del que la Sociedad es Sociedad Dominante contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio.

El objetivo de dichas contrataciones es reducir el impacto de una evolución al alza de los tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

Derivados de Tipos de Interés

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (opciones sobre tipo de interés con barreras de activación y desactivación), el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del Euro según las condiciones del mercado en la fecha de valoración. Para las opciones, utiliza también la volatilidad implícita de mercado como input para la determinación del valor razonable de la opción, utilizando técnicas de valoración como Black & Scholes y sus variantes aplicadas a subyacentes de tipos de interés.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2007 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Sociedad Contratante	Valoración	Miles de Euros					
		Nominal pendiente de vencimiento					
		2007	2008	2009	2010	2015	2020
Reyal Urbis, S.A.	20	2.000	2.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	254	20.000	20.000	20.000	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	236	20.000	20.000	20.000	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	143	10.000	10.000	10.000	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	342	38.000	38.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	4	5.000	5.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(265)	380.000	380.000	380.000	380.000	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(266)	379.104	379.104	310.864	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	268	280.095	280.095	229.678	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(1.325)	280.095	280.095	229.678	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	134	140.047	140.047	114.839	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(663)	140.047	140.047	114.839	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	33	10.000	10.000	10.000	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(53)	10.000	10.000	10.000	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	62	126.050	126.050	103.361	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(624)	126.050	126.050	103.361	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	59	126.050	126.050	103.361	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(624)	126.050	126.050	103.361	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	78	37.500	12.500	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	21	8.036	2.679	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	21	8.036	2.679	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	269	87.500	54.688	43.750	21.875	-	-
Reyal Urbis, S.A.	85	6.000	6.000	10.788	9.942	5.712	1.481
Reyal Urbis, S.A.	(257)	6.000	6.000	10.788	9.942	5.712	1.481
Reyal Urbis, S.A.	543	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Reyal Urbis, S.A.	(1.049)	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Total	(2.554)	2.491.660	2.423.134	2.048.668	541.759	131.424	122.962

El valor de mercado conjunto a 31 de diciembre de 2007 para estas operaciones financieras contratadas por la Sociedad, refleja unas minusvalías por importe de 2.554 miles de euros.

Estas minusvalías han sido registradas en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta, por considerar el Grupo que los derivados de su cartera no cumplen con los requisitos para ser considerados de cobertura.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2006 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Sociedad Contratante	Valoración	Miles de Euros				
		Nominal pendiente de vencimiento				
		2006	2007	2008	209	2010
Reyal Urbis, S.A.	(50)	15.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	24	60.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	21	30.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	58	30.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	62	30.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A.	17	2.000	2.000	2.000	-	-
Reyal Urbis, S.A.	152	20.000	20.000	20.000	20.000	-
Reyal Urbis, S.A.	141	20.000	20.000	20.000	20.000	-
Reyal Urbis, S.A.	93	10.000	10.000	10.000	10.000	-
Reyal Urbis, S.A.	393	30.000	30.000	30.000	30.000	-
Reyal Urbis, S.A.	393	30.000	30.000	30.000	30.000	-
Reyal Urbis, S.A.	524	40.000	40.000	40.000	40.000	-
Reyal Urbis, S.A.	160	38.000	38.000	38.000	-	-
Reyal Urbis, S.A.	4	5.000	5.000	5.000	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(686)	380.000	380.000	380.000	380.000	380.000
Reyal Urbis, S.A.	(859)	379.104	379.104	379.104	310.864	-
Reyal Urbis, S.A.	(32)	62.500	37.500	12.500	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(6)	13.393	8.036	2.679	-	-
Reyal Urbis, S.A.	(6)	13.393	8.036	2.679	-	-
Reyal Urbis, S.A.	44	87.500	87.500	54.688	43.750	21.875
Total	447	1.295.890	1.095.176	1.026.650	884.614	401.875

El ingreso financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre del ejercicio 2006 ascendió a 3.212 miles de euros. Asimismo, la valoración a mercado al 31 de diciembre de 2006 de los derivados suponía una minusvalía neta de impuestos de 553 miles de euros que fue registrada como menores reservas de ajustes de valoración, por considerar el Grupo que cumplían con los requisitos para ser clasificados como instrumentos de cobertura.

20. Otros pasivos y Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

Otros pasivos

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2007		2006	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Préstamos recibidos de otras empresas	-	5.507	3.011	-
Fianzas y depósitos recibidos	6.324	1.285	5.791	313
Deudas por efectos a pagar	11.653	-	4.451	-
Dividendo a pagar	-	-	-	20.000
Remuneraciones pendientes de pago	-	2.130	-	11.584
Ingresos diferidos y otras deudas	11.452	4.047	7.692	1.562
Total bruto	29.429	12.969	20.945	33.459

El importe registrado en el epígrafe "Ingresos diferidos y otras deudas" del pasivo no corriente del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto corresponde, en su práctica totalidad, al exceso del importe de la venta sobre el importe en libros de los activos que han sido objeto de la operación de venta y posterior arrendamiento financiero descrito en la Nota 9, y que se amortizará a lo largo del plazo de arrendamiento.

En el epígrafe "Fianzas y depósitos recibidos" se recogen fundamentalmente los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía. Al 31 de diciembre de 2006, dentro del epígrafe "Remuneraciones pendientes de pago" del balance de situación consolidado adjunto se ha registrado una provisión para indemnizaciones por importe de 7.909 miles de euros, que ya habían sido satisfechas a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.

Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Proveedores	270.054	523.657
Proveedores efectos a pagar	802.093	813.016
Anticipos de clientes (Notas 12 y 23.a)	243.746	328.347
	1.315.893	1.665.020

Al 31 de diciembre de 2007 se incluye dentro del epígrafe "Proveedores efectos a pagar" un importe de 119.000 miles de euros correspondiente a los efectos a pagar con vencimiento a largo plazo procedentes de la compra de acciones de Toledo 96, S.L.

Este capítulo del pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto incluye, principalmente, los importes pendientes de pago por compras comerciales de terrenos y costes relacionados, y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles.

Al 31 de diciembre de 2007 se registran dentro de este epígrafe 424.196 miles de euros correspondientes a pasivos corrientes con un vencimiento superior a un año. Al 31 de diciembre de 2006 el importe registrado dentro de este epígrafe por estos conceptos era de 283.280 miles de euros.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

21. Administraciones Públicas y situación fiscal

La presente nota desarrolla aquellos epígrafes del balance y cuenta de resultados adjuntos, relacionados con las obligaciones tributarias de las sociedades pertenecientes al Grupo, tales como activos y pasivos por impuestos diferidos, Administraciones Públicas deudoras y acreedoras y el gasto por impuesto sobre las ganancias.

El Grupo no tributa en régimen de declaración consolidada, por lo que el epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, se corresponde con la suma de los importes que por este concepto se reflejan en las cuentas de pérdidas y ganancias individuales de cada una de las sociedades del Grupo, a la que se añaden los efectos producidos por el proceso de consolidación y por la conversión a Normas Internacionales de Información Financiera.

Los principales saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas son los siguientes:

	Miles de Euros							
	31/12/2007				31/12/2006			
	Activos Fiscales		Pasivos Fiscales		Activos Fiscales		Pasivos Fiscales	
	No Corrientes							
Impuesto sobre beneficios anticipado	-	52.903	-	-	-	41.332	-	-
Hacienda pública por IVA/IGIC	33.333	-	75.206	-	77.669	-	17.787	-
Impuesto sobre Sociedades	6.032	-	8.581	-	36.767	-	84.417	-
Hacienda pública acreedora por IRPF	-	-	3.616	-	-	-	7.764	-
Organismos Seguridad Social	-	-	813	-	-	-	796	-
Cuenta corriente tributaria	10.994	-	8.704	-	-	-	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	-	294.985	-	-	-	489.009
Otros	-	-	10.683	-	33	-	4.576	-
	50.359	52.903	107.603	294.985	114.469	41.332	115.340	489.009

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2007 se situaba en el 32,5%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Períodos Impositivos que Comiencen a Partir de	Tipo de Gravamen
I de enero de 2007	32,5%
I de enero de 2008	30%

Por este motivo, en el ejercicio 2007 el Grupo ha procedido a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se producirá la reversión correspondiente, el importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos y créditos fiscales contabilizados en el balance de situación consolidado. Consecuentemente, se ha registrado un abono neto en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 por importe de 17.592 miles de euros (7.757 miles de euros en el ejercicio 2006).

El detalle de los impuestos diferidos activos y pasivos correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Impuestos Diferidos de Activo	Impuestos Diferidos de Pasivo	Impuestos Diferidos de Activo	Impuestos Diferidos de Pasivo
Incorporación al perímetro de Grupo Urbis	14.270	26.221	14.270	26.221
Plusvalías asignadas activos Grupo Urbis	-	142.205	-	208.642
Créditos fiscales y otros impuestos diferidos	1.217	-	21.616	-
Ajustes NIIF	2.936	133.537	5.658	167.263
Valoración de activos disponibles para venta a valor de mercado	-	-	-	83.930
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	95	10.614	107	11.029
Cambio de tipo impositivo	-	(17.592)	(319)	(8.076)
Exceso de amortización de Fondo de Comercio	29.034	-	-	-
Provisiones varias	5.351	-	-	-
	52.903	294.985	41.332	489.009

Incluidos en el epígrafe "Ajustes NIIF" se recogen, principalmente, los impuestos diferidos relacionados con la revalorización efectuada en la sociedad Toledo 96, S.L.U., registrados al cierre del ejercicio 2006 al 35 % (véase Nota 3-h) por importe de 102.480 miles de euros. La reestimación del Grupo sobre el importe del impuesto diferido por este concepto, considerando que la reversión correspondiente tendrá lugar a un tipo impositivo del 30%, ha supuesto un abono en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 por importe de 14.640 miles de euros, siendo éste el importe más representativo del abono neto total por importe de 17.592 miles de euros registrado en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007. Adicionalmente se incluye en el epígrafe "Ajustes NIIF" los impuestos diferidos correspondientes a la capitalización de gastos financieros en promociones y al diferimiento de gastos de formalización de deudas y comisiones por importe de 23.741 miles de euros.

El movimiento de los Impuestos Diferidos en los ejercicios 2006 y 2007 son los siguientes:

Descripción	Miles de Euros	
	Impuestos diferidos de activo	Impuestos diferidos de pasivo
Saldo al 1 de enero de 2006	2.310	8.672
Incorporación al Perímetro del Grupo Urbis	14.270	26.221
Plusvalías asignadas activos Grupo Urbis	-	208.642
Créditos fiscales	21.570	-
Ajustes NIFF	3.394	159.084
Valoración activos disponibles para venta a mercado	-	83.930
Leasing	107	10.536
Ajuste cambio tipo impositivo	(319)	(8.076)
Saldo al 1 de enero de 2006	41.332	489.009
Leasing y Diferimiento	-	(1.512)
Plusvalías asignadas activos Grupo Urbis	-	(29.392)
Diferimiento resultados UTES	-	(7.305)
Valoración activos disponibles para venta a mercado	-	(83.930)
Reestimación Plusvalías asignadas activos Grupo Urbis	-	(34.845)
Gastos formalización deudas	-	(6.029)
Ajuste cambio tipo impositivo	-	(17.592)
Créditos fiscales	(20.353)	-
Amortización Fondo de Comercio de Fusión	29.034	-
Otros	2.890	(13.419)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	52.903	294.985

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2007 de la Sociedad Dominante (en el resto de sociedades del Grupo no existen diferencias significativas entre el resultado contable y el fiscal) con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, bajo Plan General de Contabilidad, es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio			40.324
Diferencias permanentes:			67.203
Impuesto sobre Sociedades del ejercicio	10.497	-	
Ajuste por reestimación de impuestos diferidos y anticipados	2.084	180	
Ajuste en la imposición sobre beneficios	79	29.393	
Corrección monetaria de costes de adquisición	-	2.885	
Otras diferencias permanentes	90.439	3.437	
Diferencias temporales:			127.750
Diferimiento por reinversión	1.999	-	
Operaciones arrendamiento financiero	40	1.025	
Provisiones	23.413	14.157	
Autocartera	508	-	
Exceso amortización Fondo de Comercio	96.781	-	
Otras	24.937	4.747	
Base imponible			235.277
Cuota al 32,5%			76.465
Deducciones acreditadas en 2006 y anteriores			(18.588)
Deducciones a acreditar en 2007 y siguientes			(24.450)
Pagos a cuenta y retenciones del capital mobiliario			(28.274)
Hacienda Pública, acreedora Impuesto sobre Sociedades			5.153

El detalle del gasto por Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad Dominante del ejercicio 2007 se detalla a continuación:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos			23.411
Diferencias permanentes:			84.117
Corrección monetaria de costes de adquisición	-	2.885	
Otras diferencias permanentes	90.439	3.437	
Cuota al 32,5%			34.947
Deducciones a acreditar en 2007 y siguientes			(24.450)
Impuesto sobre Sociedades del ejercicio			10.497
Ajuste por reestimación de impuestos diferidos y anticipados	2.084	180	1.904
Ajuste en la imposición sobre beneficios	79	29.393	(29.314)
Impuesto sobre Sociedades			(16.913)

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades que recoge la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se determina a partir del beneficio consolidado antes de impuestos, aumentado o disminuido por las diferencias permanentes entre la base imponible del citado impuesto y el resultado contable. A dicho resultado contable ajustado se le aplica el tipo impositivo que corresponde según la legislación que le resulta aplicable a cada sociedad y se minoran en las bonificaciones y deducciones devengadas durante el ejercicio, añadiendo a su vez aquellas diferencias, positivas o negativas, entre la estimación del impuesto realizada para el cierre de cuentas del ejercicio anterior y la posterior liquidación del impuesto en el momento del pago.

El gasto (ingreso en el ejercicio 2007) por el impuesto sobre beneficios devengado en los ejercicios 2007 y 2006 asciende a 34.002 y 20.330 miles de euros, tal y como se ha recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

El ingreso registrado en el epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta recoge, principalmente, el ingreso por importe de 16.913 miles de euros por Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad Dominante, el ingreso por la reestimación del impuesto diferido relacionado con la revalorización efectuada en la sociedad Toledo 96, S.L.U. por importe de 14.640 miles de euros y el ingreso correspondiente a los ajustes NIIF realizados en concepto de capitalización de gastos financieros en

promociones y diferimiento de gastos de formalización de deudas y comisiones por importe de 6.029 miles de euros.

En el ejercicio 2007, las diferencias permanentes y el ajuste a la imposición sobre beneficios corresponden, principalmente, a la reversión por importe de 90.439 miles de euros del impuesto diferido registrado en el ejercicio 2007 como consecuencia de la no deducibilidad fiscal de parte de las plusvalías asignadas a los activos de Inmobiliaria Urbis, S.A.. El importe revertido sobre el total del Impuesto Diferido registrado, está en proporción a la parte de plusvalía asignada que ha sido registrada como coste de venta en el ejercicio.

Las diferencias temporales tienen su origen en ejercicios anteriores, a excepción del importe de 23.413 miles de euros derivado de dotaciones a provisiones realizadas durante el ejercicio 2007 y un importe de 96.781 miles de euros correspondiente a la parte de la amortización del Fondo de comercio generado como consecuencia de la fusión entre Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A. que no es fiscalmente deducible en este ejercicio.

Asimismo, en el ejercicio 2007, las diferencias temporales incluyen ajustes derivados del distinto criterio fiscal y contable en el reconocimiento del resultado de distintas UTE,s, además del ajuste por la amortización fiscal en distintos elementos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero.

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar de las sociedades del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

Año Origen	Fecha Límite de Compensación	Miles de Euros	
		2007	2006
1996	2011	200	24
1997	2012	155	154
1998	2013	835	354
1999	2014	455	422
2000	2015	435	423
2001	2016	202	195
2002	2017	213	262
2003	2018	219	294
2004	2019	255	405
2005	2020	2.720	3.547
2006	2021	2.359	2.021
2007	2022	2.444	
		10.492	8.101

Las sociedades del Grupo únicamente registran los impuestos diferidos asociados a bases imponibles en las que no existe duda en cuanto a su recuperación.

Al 31 de diciembre de 2007 no ha deducciones pendientes de aplicar en el Grupo. Al 31 de diciembre de 2006 las deducciones pendientes de aplicar en el Grupo ascenderían a 18.781 miles de euros.

Las distintas sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección fiscal los cuatro últimos ejercicios (cinco en el caso del Impuesto sobre Sociedades) para todos los impuestos que le son de aplicación. Los Administradores no esperan que se devenguen pasivos adicionales a los provisionados al 31 de diciembre de 2007 como consecuencia de una eventual inspección de dichos ejercicios.

22. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo tiene constituidos avales, por diversas operaciones, por un valor de 810.476 miles de euros. Los Administradores

de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos significativos en relación con los avales mencionados.

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo tenía constituidos avales por importe de 4.192.671 miles de euros. Del mencionado importe, 3.317.267 miles de euros, corresponden a avales presentados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en garantía de la Oferta Pública de Adquisición presentada por la Sociedad Dominante sobre el 100% del capital de Inmobiliaria Urbis, S.A., la cual fue culminada con éxito con fecha 20 de diciembre de 2006. Dichos avales fueron devueltos en enero de 2007.

Adicionalmente, existen otros litigios y reclamaciones en curso de cuya resolución, en opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, no se derivará ningún quebranto para el Grupo que no esté cubierto por las provisiones existentes.



23. Ingresos y gastos

a) Ingresos por ventas

La distribución geográfica de los ingresos por venta de promociones, venta de suelo, ingresos por arrendamiento y prestaciones de servicios, correspondiente a la actividad típica del Grupo, para los ejercicios 2007 y 2006, es como sigue:

	Miles de Euros				Total
	Venta de Suelo	Venta de Promociones	Ingresos por arrendamiento	Actividad Hotelera	
Año 2007					
Albacete	-	-	15	-	15
Alicante	-	18.213	-	-	18.213
Almería	1.027	56.116	8	-	57.151
Barcelona	7.060	172.230	198	11.881	191.369
Burgos	-	1.683	-	-	1.683
Cádiz	3.189	61.623	16	-	64.828
Cantabria	-	9.421	-	-	9.421
Castellón	-	117	-	-	117
Ciudad Real	6.650	7.496	-	-	14.146
Córdoba	1.870	-	-	-	1.870
Granada	749	20.678	-	-	21.427
Guadalajara	75.443	15.181	39	539	91.202
Huelva	-	22.184	16	-	22.200
La Coruña	12.390	42.163	-	-	54.553
Las Palmas - Lanzarote	1.285	20.076	1.810	-	23.171
León	-	1.112	-	-	1.112
Lérida	-	13.807	-	-	13.807
Madrid	192.289	184.819	32.419	24.528	434.055
Málaga	33.501	41.369	-	-	74.870
Mallorca	-	20.452	-	-	20.452
Murcia	17.556	30.666	425	-	48.647
Navarra	190	-	-	-	190
Oviedo	-	15.410	46	-	15.456
Pontevedra	13.014	18.255	301	-	31.570
Sevilla	10.266	40.562	682	-	51.510
Tenerife	-	21.882	3.923	-	25.805
Toledo	1.526	22.414	-	-	23.940
Valencia	675	50.883	331	-	51.889
Valladolid	1.322	4.585	4.950	-	10.857
Zamora	-	-	6	-	6
Zaragoza	11.057	9.051	-	-	20.108
Total España	391.059	922.448	45.185	36.948	1.395.640
Total Portugal	12.178	10.850	-	-	23.028
Total Grupo	403.237	933.298	45.185	36.948	1.418.668

Año 2006

	Miles de Euros				
	Venta de Suelo	Venta de Promociones	Ingresos por arrendamiento	Actividad Hotelera	Total
Alicante	-	32.391	-	-	32.391
Almería	16.853	36.622	-	-	53.475
Barcelona	-	-	-	4.358	4.358
Guadalajara	18.338	65.857	-	472	84.667
Lérida	-	18.116	-	3.171	21.287
Madrid	174.073	1.747	2.509	17.445	195.774
Málaga	47.097	12.906	-	-	60.003
Valencia	-	1.620	-	-	1.620
	256.361	169.259	2.509	25.446	453.575

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 1.253.958 y 2.074.021 miles de euros, respectivamente, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Las cantidades entregadas por los clientes a cuenta de las ventas mencionadas, ascienden a 243.746 y 328.347 miles de euros, respectivamente, y tienen como contrapartida los epígrafes de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo-Anticipos de clientes" del pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 20).

Los ingresos procedentes de los ingresos por arrendamiento y actividad hotelera obtenidos durante el ejercicio ascendieron a 82.133 miles de euros (2.509 miles en 2006).

b) Coste de las ventas

El desglose de los importes registrados como "Coste de ventas" en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta del ejercicio 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso	(190.138)	525.869
Aprovisionamientos	(973.965)	(744.169)
Coste de las ventas	(1.163.699)	(218.300)

Las sociedades del Grupo han reconocido un importe de 2.684, 1.705 y 9.531 miles de euros en concepto de dotación a la amortización de inmovilizado inmaterial, dotación a la amortización de inmovilizado material y dotación a la amortización de inversiones inmobiliarias, respectivamente, bajo el epígrafe "Coste de las ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

c) Gastos de personal y Plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Sueldos y salarios	41.705	22.207
Cargas sociales	7.355	4.917
Otros gastos sociales	289	-
	49.349	27.124

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2007 y 2006 ha sido de 1.018 y 630 personas, respectivamente.

La distribución por categorías al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	Número medio de empleados	
	2007	2006 (*)
Dirección	63	85
Comerciales	42	32
Administrativos	248	171
Jefes y Técnicos	191	232
Oficios varios, subalternos y Actividad hotelera	502	395
	1.046	915

(*) Incluye plantilla aportada por Grupo Urbis

Adicionalmente, la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Número medio de empleados	
	Hombres	Mujeres
Dirección	58	5
Comerciales	14	28
Administrativos	89	159
Jefes y Técnicos	120	71
Oficios varios, subalternos y Actividad hotelera	323	179
	604	442

La totalidad de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2007, son hombres.



d) Resultado de entidades valoradas por el método de participación

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente

	Miles de Euros	
	2007	2006
Entidades asociadas:		
GRIMO 3113, S.L.	(251)	21
Golf de Valdeluz, S.L.	(1)	(29)
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	(144)	(100)
Ciudad del Norte, S.L.	(23)	-
Desarrollos Inmobiliarios de Castilla la Mancha, S.A.	207	-
Golf Altorreal, S.A.	1.843	-
	1.631	(108)

e) Ingresos y gastos financieros

El desglose del saldo de estos capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Ingresos financieros:		
Intereses de depósitos	8.579	8.246
Ingresos participaciones en capital	1.624	-
Diferencias positivas de cambio	65	12
Otros ingresos financieros	1.698	-
	11.966	8.258
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos y comisiones	(345.544)	(64.229)
Valoración de derivados	(2.554)	-
Intereses de deudas por arrendamiento financiero	(2.187)	(734)
Diferencias negativas de cambio	-	(11)
Gastos financieros capitalizados (Notas 5.c y 5.q)	49.852	8.357
Otros gastos financieros	(1.072)	-
	301.505	56.617
Resultado financiero	(289.539)	(48.359)

f) Otras ganancias o pérdidas

El importe registrado bajo el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" corresponde en su totalidad al resultado obtenido por la venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. descrita en la Nota 14.

En el ejercicio 2006 dentro del epígrafe se incluían, principalmente, 24.040 miles de euros correspondientes a una indemnización satisfecha por la rescisión de un contrato de promesa futura de compraventa relativa a determinados terrenos ubicados en Madrid.



g) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros					
	2007			2006		
	Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Intereses Minoritarios	Total	Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Intereses Minoritarios	Total
Integración global:						
Reyal Urbis, S.A. (Construcciones Reyal, S.A. en 2006)	24.389	-	24.389	80.211	-	80.211
Retiro Construcciones, S.A.U.	417	-	417	41	-	41
Rafael Hoteles, S.A.U.	583	-	583	69	-	69
Ayala 3, S.A.U.	1	-	1	3	-	3
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	(364)	(542)	(906)	(415)	(224)	(639)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	4.122	398	4.520	(397)	(324)	(721)
Toledo 96, S.L.	7.580	-	7.580	(81)	-	(81)
Lares de Arganda, S.L.U.	6	-	6	(5)	-	(5)
Atalayas de Arganda, S.L.U.	6	-	6	(5)	-	(5)
Blekinge Corporation, S.L.U.	(583)	-	(583)	5.853	-	5.853
Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U.	(80)	-	(80)	(36)	-	(36)
Reyal Urbis, S.A. (Portugal) antes Euroinmobiliaria, S.A.	(2.774)	-	(2.774)	-	-	-
Renfurbis, S.A.	25	(1.571)	(1.546)	-	-	-
Indraci, S.A.	1	(15)	(14)	-	-	-
Iberprosa Promotora Inmobiliarias, S.A.	(2)	-	(2)	-	-	-
Urbis USA, Inc	-	(127)	(127)	-	-	-
Reyal Landscape, S.L.	(4.828)	-	(4.828)	9.514	-	9.514
Integración Proporcional:						
Urbiespar, S.L.	498	-	498	-	-	-
Retiro Inmuebles, S.L.	65	-	65	-	-	-
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A	495	-	495	-	-	-
Puesta en equivalencia:						
GRIMO 3113, S.L.	13	-	13	21	-	21
Golf de Valdeluz, S.L.	(1)	-	(1)	(29)	-	(29)
Inversiones Inmobiliarias Rústica y Urbanas 2000, S.L.	202	-	202	(100)	-	(100)
Ciudad del Norte, S.L.	-	-	-	-	-	-
Golf Altorreal, S.L.	65	-	65	-	-	-
Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A.	(7)	-	(7)	-	-	-
	29.829	(1.857)	27.972	94.644	(548)	94.096

h) Otros ingresos de explotación

En relación con la operación de venta de las acciones de Inmobiliaria Colonial S.A. (Nota 14), la Sociedad Dominante mantenía con anterioridad a dicha operación de venta un Contrato de Opción de Compra y Venta de las acciones con uno de los accionistas minoritarios de la Sociedad, que finalmente no se ejecutó. Como consecuencia de dicha extinción la Sociedad Dominante ha reconocido un importe de 14.575 en concepto de indemnización en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 consolidada adjunta. Dicha indemnización está pendiente de cobro al cierre del ejercicio 2007 y se encuentra registrada en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del activo corriente del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto.

24. Operaciones con partes vinculadas

a) Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones realizadas entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2007 las siguientes:

Nombre o Denominación Social del Accionista Significativo	Tipo de Operación	Descripción de la Operación	Miles de Euros
Vega del Záncara, S.L.	Acuerdos de financiación: préstamos	En marzo de 2007 Reyal Urbis, S.A. ha suscrito un préstamo con Vega del Zancara, S.L., sociedad íntegramente participada por D. Rafael Santamaría, por importe de 2.573 miles de euros, cuyo periodo de vencimiento es a un año y que en la actualidad se encuentra pendiente de cancelación.	2.573
Varios	Compras de bienes	-	55
Varios	Prestación de servicios	En el transcurso del ejercicio 2007, Retiro Construcciones, S.A.U., sociedad perteneciente al grupo de empresas Reyal Urbis, S.A. ha efectuado operaciones en concepto de Certificaciones de Obra a Vega del Záncara, S.L. sociedad participada íntegramente por D. Rafael Santamaría. Dichas operaciones se han efectuado por importe de 2.107 miles de euros. De este importe están pendientes de pago a 31 de diciembre de 2007 la cantidad de 944 miles de euros.	2.153
Inversiones Globales Inveryal, S.A.	Dividendos y otros beneficios distribuidos	El Consejo de Administración de Construcciones Reyal, S.A. (actualmente Reyal Urbis, S.A.), en su reunión de 28 de diciembre de 2006, acordó la distribución de un dividendo bruto a cuenta de los resultados del ejercicio 2006, equivalente a 46,28 euros por acción. El pago de dicho dividendo fue efectuado con fecha 7 de febrero de 2007, habiendo recibido Inversiones Globales Inveryal, S.A. como accionista de Reyal Urbis, S.A. (antes Construcciones Reyal, S.A.) el importe de 18.228 Miles de Euros.	18.228
Varios	Acuerdos de financiación	Saldos en cuenta corriente con D. Rafael Santamaría o entidades vinculadas a él por su participación mayoritaria directa.	1.443
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Venta de bienes	En diciembre de 2007 se ha efectuado la venta por parte de Reyal Urbis, S.A. de parcela comercial en Alcalá de Henares (Madrid) a Inmobiliaria Lualca, S.L. Dicha venta se ha efectuado por importe de 3.458 Miles de Euros.	3.458

b) Operaciones con Administradores y Directivos

Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2007 las siguientes:

Nombre o Denominación Social del Accionista Significativo	Tipo de Operación	Descripción de la Operación	Miles de Euros
Administradores y Alta Dirección	Remuneraciones	Corresponden a retribuciones totales devengadas por todos los miembros del Consejo de Administración y miembros de la Alta Dirección, durante el período, incluyendo tanto a los consejeros que han dejado su cargo en el ejercicio como a los que se han incorporado durante el período	5.055
Administradores y Alta Dirección	Indemnizaciones	Corresponden a indemnizaciones totales devengadas por todos los miembros del Consejo de Administración y miembros de la Alta Dirección, durante el período, incluyendo tanto a los consejeros que han dejado su cargo en el ejercicio como a los que se han incorporado durante el período	1.592
Varios	Recepción de servicios	-	186
Varios	Compra de bienes	En mayo de 2007 se ha producido la regularización del precio de venta del proindiviso que BQ Finanzas tenía en la UTE REYAL-NOZAR por importe de 2.307 miles de Euros. En octubre de 2007, se ha efectuado la adquisición por parte de Reyal Urbis, S.A. de suelo en el municipio de Horche (Guadalajara) a la sociedad BQ Finanzas, S.L. Dicha adquisición se ha efectuado por importe de 6.210 miles de euros.	8.517
Varios	Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	928
Varios	Ventas de bienes	-	250

25. Información legal relativa Consejo de Administración

Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros 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 cotizadas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de el Grupo Construcciones Reyal, S.A. y sociedades dependientes en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Nombre del Consejero	Nombre Sociedad Objeto	Actividad	% Participación	Cargo o Funciones
D. Rafael Santamaría Trigo	Inversiones Globales Inveryal, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	66,339%	Presidente-Consejero Delegado
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Realia Bussiness, S.A.	Promoción Inmobiliaria	5,020%	-
	Promoalco Promociones, S.A.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	-
	Inveralco Inversiones, S.A.U.	Inversiones	100%	-
	C. Comerciales Siglo XXI, S.A.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	-
	SELWO 2005, S.L.	Promoción Inmobiliaria	49,80%	-
BQ FINANZAS, S.L.	Paraje de Valdenazar Golf, S.L.	Arrendamiento de inmuebles	25%	-
	Golf de Valdeluz, S.L.	Actividades inmobiliarias	16,66%	-
	UTE Nuevo Entorno	Actividades inmobiliarias	33,33%	-

Asimismo y de acuerdo con el artículo mencionado anteriormente, a continuación se indican las Sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social del Grupo, en las que los miembros del Consejo de Administración realizan, al 31 de diciembre de 2007, actividades por cuenta ajena.

Nombre del Consejero	Nombre Sociedad Objeto	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de prestación	Cargo o Funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
D. Rafael Santamaría Trigo	Retiro Construcciones, S.A.U.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Ayala 3, S.A.U.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Golf de Valdeluz, S.L.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Toledo 96, S.L.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Reyal Landscape, S.L.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Grimo 3113, S.L.U.	Administrador	Cuenta Propia	Consejero Delegado
	Atalayas de Arganda, S.L.U.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
	Lares de Arganda, S.L.U.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
	Blekinge Corporation, S.L.U.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
	Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
	Europea de Desarrollos Urbanos, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	D. Ángel Luis Cuervo Juan	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador	Cuenta Propia
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.U.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador
Renfurbis, S.A.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador
Grimo 3113, S.L.U.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador
Atalayas de Arganda, S.L.U.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
Lares de Arganda, S.L.U.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
Blekinge Corporation, S.L.U.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U.		Administrador	Cuenta Propia	Administrador Solidario
D. José Antonio Ruiz García	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Grimo 3113, S.L.U.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.U.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Renfurbis, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea	Indraci, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
D. Pedro Javier Rodera Zazo	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Administrador
	Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.U.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Renfurbis, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	Administrador	Cuenta Propia	Presidente
	Reyal Landscape, S.L.	Administrador	Cuenta Propia	Vicepresidente/ Consejero Delegado

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las remuneraciones satisfechas a los miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio 2007 han ascendido a 4.111 miles de euros (703 miles de euros en 2006), de los cuales 3.176 miles de euros se encuentran registrados en el epígrafe de "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta (603 miles de euros en el ejercicio 2006) y 186 miles de euros (100 miles de euros en el ejercicio 2006) han sido registrados en el epígrafe "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta. El importe restante en el ejercicio 2007 corresponde a la aplicación de la provisión constituida al cierre del ejercicio anterior por Inmobiliaria Urbis, S.A. para hacer frente a los compromisos adquiridos con determinados miembros del Consejo de Administración. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, no existen saldos con miembros del Consejo de Administración.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones para los Administradores, así como tampoco en concepto de pago de primas de seguro.

Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración total, percibida por todos los conceptos, de los Directores Generales de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas - excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente) - durante el tiempo que han desempeñado dichos cargos o funciones durante los ejercicios 2007 y 2006, puede resumirse en la forma siguiente:

Número de Personas	Miles de Euros	
	2007	2006
7 (10 en el ejercicio 2006)	2.501	2.294

Asimismo, el Grupo no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con estos Directivos.

26. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de Cuentas Anuales prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo Reyal Urbis y sociedades dependientes por el auditor principal y otros auditores participantes en la auditoría de las distintas sociedades del Grupo ascendieron durante el ejercicio 2007 a 274 miles de euros, de los cuales 250 miles de euros corresponden a los auditores principales (140 y 127 miles de euros en el ejercicio 2006, respectivamente). Asimismo, los honorarios de auditoría correspondientes al proceso de fusión, llevado a cabo en el ejercicio 2006, ascendieron a 106 miles de euros, no habiendo sido prestados por el auditor principal.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo y multigrupo por el auditor principal, así como por las entidades vinculadas al mismo ascendieron en el ejercicio 2007 a 325 miles de euros y están relacionados fundamentalmente con el proceso de Oferta Pública de Suscripción de acciones de la Sociedad Dominante.

En el ejercicio 2006 los auditores percibieron honorarios por importes de 95 miles de euros por servicios diferentes a la auditoría de cuentas, relacionados fundamentalmente con trabajos de adaptación de las Cuentas Anuales del Grupo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

27. Información sobre medioambiente

Las sociedades del Grupo en el ejercicio de su actividad promotora habitual tienen en cuenta en la realización de sus proyectos e inversiones, como un aspecto destacado, el impacto medioambiental de los mismos. Con independencia de esto, no ha sido necesaria la incorporación al inmovilizado material, sistemas, equipos o instalaciones destinados a la protección y mejora del medioambiente. Asimismo, no se han incurrido en gastos relacionados con la protección y mejora del medioambiente de importes significativos.

Las sociedades del Grupo no estiman que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto.

Del mismo modo no han sido recibidas subvenciones de naturaleza medioambiental ni se han producido ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medioambiente por importes significativos.

28. Gestión de riesgos

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estructura de capital del Grupo incluye, deuda, que está a su vez constituida por los prestamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 19, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas beneficios no distribuidos según lo comentado en la Nota 14 y Nota 15 respectivamente.

La Dirección del Grupo revisa la estructura de capital, así como el ratio de Deuda Financiera Neta sobre GAV, de forma recurrente durante el ejercicio. El coste de capital, así como los riesgos asociados a cada clase de capital, son considerados por diferentes Órganos de control y de gestión del Grupo, en los que participa entre otros el Director General Corporativo, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

El objetivo del Grupo es conseguir no sobrepasar el 53% en el ratio Endeudamiento Financiero Neto/ GAV.

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

1. Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
2. Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
3. Los negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

3. Los negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

El Grupo utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 19, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de Reyal Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Análisis de sensibilidad al tipo de interés

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a corto y a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre del 2007, es negativo en un importe de 2.554 miles de euros. Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable tanto al 31 de diciembre del 2007 como al 31 de diciembre del 2006) de los valores razonables de los derivados contratados, cuyas variaciones se registran según la NIC 39 contra resultados:

Sensibilidad de tipo de interés	31.12.2007	31.12.2006
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	4.596.588	2.424.620
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	-6.670.154	-3.368.243

La sensibilidad del resultado del Grupo Reyal Urbis a la variación del tipo de interés en un 1%, antes de impuestos, y sin considerar los instrumentos derivados contratados por el Grupo, sería de un importe aproximado de 57 millones de euros.

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.

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 125.394 miles de euros y el importe de activos corrientes netos consolidados es positivo en 2.743.003 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 5.847.685 miles de euros, 2.213.247 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 3.600.973 miles de euros tienen garantía personal.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.063.829 miles de euros. Asimismo, los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2007 ascienden a 1.253.958 y cubren un porcentaje elevado de las obras en curso de construcción a dicha fecha (1.812.084 miles de euros).

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2008. El Grupo Reyal Urbis entiende que la calidad de sus activos inmobiliarios y su razonable ratio de endeudamiento consolidado sobre el valor de mercado de sus activos (54,71% del GAV) permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2008.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería del Grupo para el ejercicio 2008 son las siguientes:

Concepto	Miles de Euros ^(*)
Cobros por venta de promociones, terrenos y solares e inmuebles en patrimonio	2.076.075
Ingresos de alquileres y actividad hotelera	76.233
Otros deudores	303.787
Cobros de explotación	2.456.095
Pagos de solares	(247.685)
Pagos de costes industriales	(979.414)
Pagos de edificios terminados	(24.573)
Pagos de comercialización	(31.717)
Otros pagos de explotación	(76.169)
Pagos explotación	1.359.558
Cash Flow por operaciones de explotación	1.096.537
Cash Flow por servicio de la deuda	(335.365)
Cash Flow impuestos estatales	(51.039)
Cash flow por actividades ordinarias	710.133
Cash flow por inversiones en curso	(146.457)
Flujo neto de tesorería	563.676
Amortización principal de préstamos sindicados	(562.500)
Necesidades de financiación	1.176

(*) Importes con IVA incluido

Las necesidades de financiación previstas para el ejercicio 2008 se encuentran suficientemente cubiertas con las líneas de crédito, los préstamos promotores y otras vías de financiación no utilizadas por el Grupo al 31 de diciembre de 2007.

En este sentido, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales los principales riesgos de liquidez potenciales están relacionados con la capacidad del Grupo para llevar a cabo las desinversiones en suelo previstas, recuperar sus cuentas a cobrar a determinados deudores significativos y el mantenimiento de su financiación a corto plazo. No obstante, la revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2008 y los análisis de sensibilidad realizados por el grupo permiten concluir que el Grupo Reyal Urbis será capaz de financiar razonablemente sus operaciones.

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante (ningún cliente o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio) y la mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas. Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La práctica totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras.

Riesgo de tipo de cambio

Reyal Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la práctica totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros. En la nota 6.t se desglosan los saldos y transacciones en moneda extranjera.

29. Hechos posteriores

Nuevo plan General Contable

Con fecha 5 de julio de 2007 se publicó la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea (en adelante la Ley de Reforma Mercantil) con entrada en vigor el 1 de enero de 2008.

Asimismo, con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales y, por lo tanto, no recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior; si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio inmediato anterior siempre que la misma se adapte al nuevo plan. Adicionalmente, el Plan contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones en la aplicación, por primera vez, de la nueva norma contable, así como la adopción voluntaria de determinadas excepciones en dicho proceso de aplicación inicial. Las sociedades que componen el Grupo Reyal

Urbis están llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

A la fecha actual no se han publicado aún las nuevas Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas que desarrollen el nuevo marco contable en lo que se refiere a la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

Por todo lo indicado anteriormente, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas no es posible estimar de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición al nuevo marco contable, que afecta exclusivamente a las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante y de las Sociedades Dependientes sujetas al mismo.

ANEXO I

Sociedad	Actividad	Sede Social	Método de Consolidación	% Particip.	Miles de Euros (*)			
					Coste	Capital Social	Reservas	Resultado
Retiro Construcciones, S.A.U. (*)	Construcción	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	2.816	60	2.228	417
Rafael Holetes, S.A.U. (*)	Hostelería	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	1.965	60	3.692	584
Ayala 3, S.A.U. (*)	Prestación servicios	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	77	60	38	1
Inmobiliaria Burgoyal, S.A. (***)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	65%	4.735	9.300	(3570)	1.550
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	70,32%	56.923	15.686	(4.400)	(1.341)
Toledo 96, S.L.U. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	147.578	6.227	(235)	(104)
Lares de Arganda, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	(58)	3	(6)	(55)
Atalayas de Arganda, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	(58)	3	(6)	(55)
Blekinge Corporación, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	3	3	5.852	(584)
Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	294	3	(48)	(249)
Royal Urbis, S.A. (Portugal) antes Euroinmobiliaria, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Duque de Saldanha, 1 Lisboa	Global	100,00%	53.710	44.133	(9.236)	671
Renfurbis S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Global	60,00%	4.674	1.085	2.250	7.375
Inmobiliaria Gran Capitan S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Global	100,00%	93	120	(48)	(8)
Indraci S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Global	60,00%	108	180	(37)	38
Cota de las Estrellas, S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Global	100,00%	7.345	901	102	(48)
Urbis Usa, Inc. (***)	Promoción Inmobiliaria	South Biscayne Boulevard, Miami.	Global	100,00%	3.267	3.250	838	(583)
Royal Landscape, S.L. (***)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Proporcional	50%	1.500	300	8232	346
Urbiespar, S.L. (*)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Proporcional	50%	39.452	28.818	(565)	3.118
Retiro Inmuebles, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Proporcional	50%	3.274	1.000	(287)	21
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A. (***)	Promoción Inmobiliaria	Travesía de las Cruces, 7 Guadalajara	Proporcional	20%	27.119	60.000	3.475	(850)
Grimo 3113, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	40%	536	2.000	-	(32)
Ciudad del Norte, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	33,34%	(22)	3	-	70
Golf Valdeluz, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	33,34%	124	370	5	(2)
Inv. Inm. Rústicas y Urbanas 2000, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	29,99%	18.136	43.370	(648)	(486)
DICAM (*)	Promoción Inmobiliaria	General Pardiñas, 73 Madrid	Mét. Participación	30,00%	1.531	1.202	219	1.219
Golf Altorreal S.A., (***)	Instalaciones Deportivas	Avda. del Golf, Urbanización Altorreal, Molina de Segura. Murcia	Mét. Participación	79,85%	-	10.608	-	-

(*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007 auditadas por Deloitte, S.L.

(**) Datos a 31 de diciembre de 2007 no auditados.

(***) Datos obtenidos de las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2007 por otros auditores.



Informe de Gestión

Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes
ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007

Introducción

El ejercicio 2007 ha estado marcado por el proceso de fusión de Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis S.A. que se completó durante el segundo trimestre de 2007.

La fusión se realizó con efectos contables y fiscales desde el 1 de enero y supuso la absorción de Inmobiliaria Urbis, S.A. por Construcciones Reyal, S.A., con extinción sin liquidación de la primera, que transmite en bloque todo su patrimonio a la segunda, pasando ésta a denominarse Reyal Urbis, S.A.

El 11 de junio, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó y registró el folleto de admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis, S.A., que comenzó a cotizar ese mismo día en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

La integración operativa y funcional de ambos grupos ha sido modélica y ha dado lugar a una de los mayores grupos inmobiliarios españoles y europeos.

Actividad desarrollada en el ejercicio 2007

El importe neto de la cifra de negocios ha alcanzado los 1.419 millones de euros. Entre otros, este volumen de ingresos permite compensar el efecto derivado de la revalorización de activos así como los mayores gastos financieros, de forma que el resultado neto del Grupo al 31 de diciembre de 2007 alcance los 29.829 miles de euros.

La línea de promoción residencial sigue teniendo un peso importante, con un volumen de cifra de negocio en el Grupo de 933 millones de euros y 3.752 unidades sobre rasante entregadas a clientes.

Las ventas de terrenos y solares han ascendido a 403 millones de euros y los ingresos por arrendamiento del patrimonio en renta han sido de 45 millones de euros en el Grupo, a los que habría que añadir los 37 millones obtenidos por la actividad hotelera.

El gasto financiero neto asciende a 290 millones de euros, y se ha visto condicionado principalmente por los gastos derivados de la adquisición de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. y en mucha menor medida por el repunte de los tipos de interés.

Hay que destacar para el correcto análisis de estas cifras el efecto de la revalorización de activos que como consecuencia de la adquisición de Grupo Urbis en el ejercicio 2006 se pusieron de manifiesto en el balance, actualizando el coste histórico de los activos de Grupo Urbis a valor de mercado en función de la tasación de un experto independiente en 2006.

Como consecuencia de la fusión de Construcciones Reyal e Inmobiliaria Urbis, los activos inmobiliarios de ésta fueron puestos a su valor de mercado. Para esta revalorización sobre el coste histórico de los activos de Grupo Urbis se utilizó la valoración realizada a 31 de diciembre de 2006 por un experto independiente.

El efecto de la revalorización en los resultados del nuevo Grupo ha sido muy notable, ya que reduce de una manera significativa el margen que se obtiene en la venta de los activos que proceden del Grupo Urbis.

Inversiones

En cuanto a las inversiones, el Grupo ha continuado en 2007 con su gestión ordinaria de compra de terrenos y solares.

El Grupo cuenta con un gran banco de suelo que permite varios años de producción. Así, las nuevas inversiones se hacen con el mismo modelo de gestión inmobiliaria de medio y largo plazo, con gran potencial de desarrollo y recorrido urbanístico bajo criterios muy selectivos.

Perspectivas 2008

Respecto a la situación del mercado residencial, durante el último semestre del 2007 se ha consolidado la tendencia bajista de la demanda iniciada en el segundo trimestre del año y que hay que enmarcar dentro del contexto de falta de liquidez y confianza existente dentro del sector financiero y junto al efecto que la incertidumbre sobre el contexto económico actual está teniendo sobre la demanda en general y la vivienda en particular, retrasando unas decisiones de compra que tendrán necesariamente que materializarse a corto y medio plazo, dado que los factores demográficos, sociológicos y económicos siguen garantizando la existencia de una demanda estructural fuerte de primera residencia, que no puede ser satisfecha por otras vías dada la estrechez y el precio del parque de viviendas en alquiler en España.

En base a todo lo comentado con anterioridad, entendemos que el fondo de mercado es sólido y que se está generando demanda solvente embalsada que acabará comprando cuando recupere la confianza. Creemos también que la actual situación está acelerando la contracción de la oferta, con lo que aumentan las posibilidades de un ajuste rápido del mercado, que podría recuperar la senda del crecimiento en 2009, crecimiento del que saldrán beneficiados, en un mercado tan fragmentado y heterogéneo como el de la promoción inmobiliaria, aquellos operadores como el Grupo que, gracias a su modelo de negocio, puedan satisfacer la demanda estructural a precios que no la hagan insolvente.

Investigación y desarrollo

No se han realizado durante el año 2007 inversiones en investigación y desarrollo debido a las características propias de la actividad de la actividad del Grupo.

Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante posee 3.067.953 acciones propias cuyo valor nominal supone el 1,05% del capital social.

Aplicación de resultados

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto:	
Pérdidas y ganancias	40.324
Distribución:	
A Reserva legal	64
A Reservas voluntarias	40.260

Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la formulación de las cuentas anuales del ejercicio terminado en dicha fecha, no se han producido acontecimientos significativos posteriores al cierre.

Riesgos financieros

Según sus estimaciones, el Grupo instrumenta una política de estructuración y optimización de su deuda de tal forma que se mitiguen los riesgos de crédito y liquidez. Con objeto de eliminar las incertidumbres sobre el comportamiento y evolución de los tipos de interés, el Grupo tiene contratados determinados instrumentos de cobertura que al 31 de diciembre de 2007 ascienden a un nominal de los contratos (firmados) de 2.563.088 miles de euros.

Información sobre medioambiente

El Grupo, en la realización de sus proyectos e inversiones, tiene en cuenta de manera prioritaria el impacto medioambiental de los mismos.

Información sobre personal

En relación con el personal, se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores.

Información legal del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 2471998 de julio del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información:

a) Estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje de capital social que represente

A 31 de diciembre de 2007, el capital social de Reyal Urbis, S.A. está representado por 292.206.704 acciones nominativas de 0,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y que confieren los mismos derechos y obligaciones.

b) Cualquier restricción a la libre transmisibilidad de acciones

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Reyal Urbis, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

Acciones	Denominación Social del Accionista	% Directas	% Indirectas	% Totales
220.169.417	Inversiones Globales Inveryal, S.L	75,35	-	75,35
14.332.201	Corporación Financiera Issos, S.L.	4,90	-	4,90
14.073.384	Inmobiliaria Lualca, S.L.	4,82	-	4,82

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto.

e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.

- Abstención de los Consejeros (artículo 21 del Reglamento del Consejo)

Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de asistir e intervenir en las deliberaciones y votaciones del Consejo de Administración o de sus comisiones que traten de ellas.

- Nombramiento, reelección y ratificación de consejeros (artículo 18 del Reglamento del Consejo)

a) Los Consejeros serán designados, reelegidos o ratificados por la Junta General o por el Consejo de Administración, según proceda, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos sociales.

- b) Las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán, a su vez, estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En todo caso, si el Consejo se apartara de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.
- c) En la selección de quien haya de ser propuesto para el cargo de Consejero se atenderá a que el mismo sea persona de reconocida solvencia, competencia y experiencia concediéndose, además, especial importancia, en su caso, a la relevancia de su participación accionarial en el capital de la Sociedad.
- d) Las personas designadas como Consejeros habrán de reunir las condiciones exigidas por la Ley y los Estatutos, comprometiéndose formalmente en el momento de su toma de posesión a cumplir las obligaciones y deberes previstos en ellos y en este Reglamento.
- e) No se fija ningún límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.
- Duración del cargo (artículo 19 del Reglamento del Consejo)
- a) La duración del cargo de Consejero será de tres años. Los Consejeros cesantes podrán ser reelegidos, una o varias veces por períodos de igual duración máxima.
- b) Los Consejeros designados por cooptación podrán ser ratificados en su cargo en la primera Junta General que se celebre con posterioridad a su designación.
- c) El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad competidora que tenga un objeto social análogo al de la Sociedad durante el plazo de dos años.
- El Consejo de Administración, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el periodo de su duración.
- Cese de los Consejeros (artículo 20 del Reglamento del Consejo)
- Los Administradores cesarán cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas, sin perjuicio de la facultad de presentar su renuncia de acuerdo con lo previsto en las leyes.
- El nombramiento de los Administradores caducará cuando, vencido el plazo para el que fueron nombrados, se haya celebrado la Junta General siguiente sin ser reelegidos o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de Cuentas del ejercicio anterior.
- Además, los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si aquél, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, lo considerase conveniente, en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y, en particular, cuando se hallen incurridos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- Modificación de Estatutos
- El artículo 18 de los estatutos sociales establece que corresponde a la Junta General la adopción de acuerdos relativos a la modificación de estatutos, siendo necesario, según recoge el artículo 21 de los estatutos, la concurrencia en primera convocatoria de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos de modificación de Estatutos solo podrá adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.

A Don Rafael Santamaría Trigo, en cuanto Presidente del Consejo de Administración, se le han delegado todas las facultades legal y estatutariamente delegables del Consejo de Administración, excepto las indelegables.

A Don Pedro Javier Rodera Zazo en su nombramiento como Consejero Delegado se le han delegado todas las facultades que legal y estatutariamente corresponden al Consejo de Administración salvo las indelegables por ley.

La Junta General de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2007 delegó en el Consejo de Administración de Reyal Urbis, S.A. con expresa facultad de sustitución en cualquiera de sus miembros o apoderamiento a favor de una o varias personas, sean o no consejeros con las más amplias facultades para que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 153.1ª) de la LSA y durante un periodo máximo de 1 año desde la fecha de adopción del acuerdo (23 de abril de 2007), para que:

- a) Señale la fecha en que el acuerdo ya adoptado de aumento del capital social deba llevarse a efecto y el número exacto de acciones a emitir a resultados del proceso de OPS dentro, en todo caso, del límite máximo de acciones a emitir acordado por la Junta.
- b) Determine el precio de emisión de las nuevas acciones, a la vista de los mandatos y propuestas de compras recibidas en el proceso de OPS, así como el importe de la prima de emisión por acción.
- c) Fije cuantos extremos relativos a esta ampliación de capital no hubieran sido determinados por el acuerdo de la Junta General de Accionistas.
- d) Modifique la redacción de los correspondientes artículos de los estatutos sociales que resulten necesarios como consecuencia del resultado de la ampliación, de conformidad con el artículo 153.3 de la LSA.

El Consejo de Administración podría establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado solo en la cuantía de las suscripciones efectuadas.

Adicionalmente, la referida Junta General de Accionistas facultó al Consejo de Administración para la realización de la OPS.

Asimismo, la Junta General Ordinaria celebrada el 23 de abril de 2007 delegó en el Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución o apoderamiento en favor de una o varias personas, sean o no consejeros, para ejecutar el acuerdo de reducción de capital social acordado en dicha Junta, autorizándole para que, dentro del plazo establecido, determine la fecha concreta en que se llevará a cabo la reducción, proceda a la adquisición y posterior amortización de las acciones en los términos acordados en dicha Junta, fije la cifra definitiva de la reducción del capital en atención a lo previsto y establezca cualquier otra circunstancia para llevarlo a efecto.

Igualmente, en dicha Junta General Ordinaria se delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1 b) de la LSA. Dicha delegación podrá ser ejercitada por el Consejo de Administración en una sola vez por la totalidad o en varias parciales y sucesivas, en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo (23 de abril de 2007)

También en la misma Junta General Ordinaria se delegó en el consejo de administración la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, extendiéndose la delegación a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión y a la realización de cuantos trámites sena necesarios, inclusive conforme a la normativa del mercado de valores que resulte aplicable, para la ejecución de emisiones concretas que se acuerde llevar a cabo al amparo de la delegación.

En cuanto a las facultades para la adquisición de acciones propias, la Junta General Ordinaria de 23 de abril de 2007 autorizó al consejo de administración para la adquisición derivativa de acciones propias directamente a través de sociedades del grupo y para la enajenación de las mismas con posterioridad a la fecha de admisión a negociación bursátil en los siguientes términos:

- a) La adquisición podrá realizarse a título de compraventa, permuta o dación en pago, en una o varias veces, siempre que las acciones adquiridas, sumadas a las que ya posea la sociedad, no excedan del 5 por 100 del capital social.
 - b) El precio o contravalor oscilará entre un mínimo equivalente a su valor nominal y un máximo equivalente al precio de cierre de las acciones de Reyal Urbis, S.A. en el Mercado Continuo en el momento de la adquisición.
 - c) El plazo de vigencia será de 18 meses a partir del día siguiente al de adopción del acuerdo (24 de abril de 2007)
- h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial. Esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté legalmente obligada a dar publicidad a esta información.**

Contrato de crédito sindicado suscrito el 23 de octubre de 2006 con Banco de Sabadell, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Morgan Stanley Bank Internacional Limited como Bancos Directores para la compra de la sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A.

Contrato de crédito sindicado celebrado el 27 de julio de 2005 por la sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A. modificado el 31 de mayo de 2007 en el que el Banco Agente es el Banco Español de Crédito (Banesto)

- i) Los acuerdos de la sociedad y de sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando estos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.**

Por lo que se refiere a los cargos de administración solo uno de sus miembros tiene reconocido el derecho a la percepción de indemnización en caso de cese de su relación por causa no imputable al mismo o por cambio de control y, en relación con los miembros del equipo directivo, con carácter general no se tiene reconocido contractualmente ningún derecho a percibir compensación económica en caso de despido improcedente distinto al establecido en la normativa aplicable, así como tampoco por cambio de control, excepto en dos supuestos. Ahora bien, por tenerlo así reconocido por razón de su procedencia, antes de la fusión, en la sociedad absorbida, y en concepto de fidelización, una minoría tiene reconocidas compensaciones económicas distintas a las establecidas en la normativa aplicable en los supuestos de despido improcedente o por cumplir determinada edad dentro de la Compañía.

En relación con el resto de los empleados de la Compañía, sus contratos no contienen cláusula indemnizatoria por extinción de la relación laboral por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que le corresponda aplicando la legislación laboral. No obstante, con carácter excepcional y por razón de su procedencia, por tenerlo así reconocido antes de la fusión, una minoría de empleados de la sociedad absorbida, tienen reconocida contractualmente una indemnización de cincuenta (50) días por año de prestación de trabajo, en caso de extinción de la relación laboral por despido improcedente y una indemnización por alcanzar determinada edad dentro de la Compañía.



Informe de valoración de Jones Lang LaSalle



**Valoración del
Patrimonio Inmobiliario del**

GRUPO REYAL URBIS

31 de Diciembre de 2007

Realizado por:

Jones Lang LaSalle España, S.A.
Paseo de la Castellana, 51; 5º Planta
28046 Madrid

GRUPO REYAL URBISC/ Ayala, 3
28001 Madrid

Madrid, 24 de marzo de 2008

Muy señores nuestros:

**VALORACIÓN DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO DEL GRUPO REYAL URBIS A EFECTOS
INTERNOS DE LA COMPAÑÍA**

De acuerdo con sus instrucciones, hemos realizado una valoración de las propiedades que conforman el Patrimonio Inmobiliario del Grupo REYAL URBIS y de sus respectivas Sociedades participadas a fecha 31 de Diciembre de 2007, cuya lista de valores netos incluimos en la presente carta.

Considerando las características de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria del Grupo REYAL URBIS, somos de la opinión de que el valor total de mercado de su patrimonio inmobiliario, a 31 de Diciembre de 2007, se situaría en

10.500.006.136 EUROS

(DIEZ MIL QUINIENTOS MILLONES SEIS MIL CIENTO TREINTA Y SEIS EUROS)

El valor de la cartera se desglosaría de la siguiente forma:

1	PATRIMONIO	1.156.421.105	EURO
2	NUEVAS INVERSIONES EN PATRIMONIO	447.243.291	EURO
3	INMUEBLES EN USO PROPIO	70.858.800	EURO
4	SOLARES Y TERRENOS	6.292.130.407	EURO
5	PROMOCIONES EN CURSO	1.957.443.713	EURO
6	INMUEBLES TERMINADOS	420.040.220	EURO
7	FILIALES	155.868.599	EURO
TOTAL		10.500.006.136	EURO

1. BASES DE LA VALORACIÓN

Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/ incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que a fecha de la presente valoración la cartera en parte o completa saliera al mercado.

La valoración se ha realizado sobre la base del Valor de Mercado, definido por la Royal Institution of Chartered Surveyors como el valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

Las valoraciones de mercado definidas por la RICS están reconocidas internacionalmente por inversores, asesores contables de inversores y corporaciones propietarias de activos inmobiliarios. Estas definiciones también están reconocidas por TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) y por IVSC (The International Valuation Standards Committee).

Hemos supuesto que todos los inmuebles sujetos a la presente valoración están en régimen de propiedad plena (excepto los específicamente mencionados) y hemos ignorado cualquier tipo de hipoteca, cargas o gravámenes que puedan afectar a los inmuebles.

En la valoración hemos tenido en cuenta los gastos que normalmente se incluyen en las operaciones de compraventa salvo los gastos de comisiones de venta.

Con respecto a las participaciones, hemos valorado la totalidad de la propiedad del Grupo REYAL URBIS de acuerdo con la información aportada.

2. MÉTODOS DE VALORACIÓN

La valoración de cada propiedad está basada en nuestra experiencia y conocimiento del mercado, sustentada en el análisis financiero de cada inmueble de manera que permita obtener un retorno aceptable para el potencial inversor/ promotor. Además hemos tenido en cuenta evidencias de operaciones de compra venta en el mercado, que refleja la tendencia general del comportamiento actual de los inversores / promotores. Para determinar el valor en el mercado hemos empleado los siguientes métodos según el tipo de propiedad:

2.1 SOLARES, TERRENOS Y PROMOCIONES EN CURSO

- **Método Residual**

Para la cartera de suelo, terrenos, promociones en curso y proyectos de inmuebles para arrendamiento, se ha aplicado el Método Residual como la mejor aproximación al valor. Este enfoque se ha complementado con el Método Comparativo a fin de probar la consistencia del valor unitario de repercusión resultante.

Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada o del valor final de venta, según se trate de proyectos de inmuebles en arrendamiento o de promociones residenciales, de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, coste de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor etc, para llegar al precio que un promotor podría pagar por el solar.

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor – promotor ante solares de estas características. Se considera pues, el realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la actual estimación de demanda futura de mercado y conforme a la normativa urbanística vigente para obtener unas rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio que, en nuestra opinión, figuraría en el (hipotético) contrato de compra – venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta. Por lo tanto, de acuerdo con nuestra practica habitual, para llegar a la valoración neta deducimos de la cifra de valoración bruta una provisión para los gastos del comprador de 2,9%.

- Opciones de Compra

Dentro de la cartera de solares y terrenos se encuentran una serie de opciones de compra. En el cálculo de su valor se ha tenido en cuenta el importe ya pagado por la opción completado con las plusvalías/minusvalías que a fecha de valoración se generen sobre el valor de mercado en el momento en que se ejecute la opción.

2.2 PATRIMONIO EN RENTA

La valoración es el resultado de la combinación de métodos de valoración que permiten verificar la consistencia de los valores. El método de valoración adoptado ha sido el de Capitalización de Ingresos, contrastado con el método Comparativo.

- Flujo de Caja Descontado (DCF)

Es el método de valoración más habitual utilizado por los inversores, posibles compradores de propiedades en patrimonio generadoras de renta. Salvo que las características específicas de una inversión no lo permitan, aplicamos el método DCF sobre un horizonte de 10 años, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. El flujo de caja se desarrolla a lo largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos del IPC y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etcétera.

Hemos realizado la valoración de los inmuebles englobados en este grupo basándonos en el resumen de los contratos o acuerdos de pre-alquiler proporcionados por ustedes y que incluyen información básica relativa a rentas y superficies de los inmuebles. De esta manera se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles así como el potencial de renta que tienen en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos.

Por lo que respecta a los incrementos del IPC, adoptamos las previsiones generalmente aceptadas según los datos publicados por el Economist Intelligence Unit (EIU).

Las previsiones de crecimiento de la renta de mercado se basan en las previsiones econométricas de Jones Lang LaSalle sobre las principales rentas de Madrid en función del comportamiento del ciclo de rentas, ajustadas a las características de cada inmueble en particular, especialmente vinculado a la zona de localización, competencia y estado de la propiedad. De esta manera reflejamos nuestra previsión, con criterios comerciales, sobre el crecimiento de la renta.

Sobre los flujos de ingresos previstos brutos, realizamos las deducciones correspondientes a gastos no recuperables de renta (seguro de propietario, provisión para gastos estructurales), gastos de comercialización en alquiler y los mencionados gastos de reforma previstos.

Dado que no sabemos con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboramos nuestra previsión basándonos en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptamos un periodo de arrendamiento medio si no disponemos de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino.

El precio o valor final previsto no incluye los posibles gastos de venta por parte del vendedor, pero si se deducen los gastos de compra por parte del comprador y por lo tanto es una cifra neta de valoración. En consecuencia hemos previsto que los gastos normales de compra, que ascienden al 2,9%, incluyan una reserva para gastos de AJD, Registro, Notario y la financiación de IVA y sin gastos de comisiones de venta.

Por lo que respecta a los tipos de descuento aceptables, continuamente mantenemos conversaciones con diversas instituciones para conocer su actitud frente a distintos tipos de inversiones. Este consenso generalizado, junto con los datos de ventas realizadas y las predicciones del mercado respecto de las oscilaciones en los tipos de descuento, nos sirven como punto de partida para determinar el tipo de descuento adecuado en cada caso. Adicionalmente, es importante analizar la evolución de las rentabilidades netas anuales resultantes, en especial las de los primeros años, a fin de analizar el rendimiento de la inversión de manera dinámica a lo largo del periodo estudiado. De esta manera se determina el atractivo de una inversión en un plazo mayor.

- Método Comparativo

Este concepto se refiere al precio unitario de venta del inmueble, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado. Se trata de una técnica de valoración tradicional, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y dado que el objetivo de nuestra valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, lo hemos tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio probable que en nuestra opinión figuraría en el (hipotético) contrato de compraventa, y en consecuencia se trata de un valor neto que no contempla los posibles gastos de enajenación.

- Método de Capitalización de Ingresos

Este es el método tradicional de valoración de inmuebles generadores de renta. El valor en el mercado se obtiene mediante la capitalización de los ingresos estimados procedentes del inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión (actualización de rentas a precios de mercado). Esto comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual de mercado.

Este método se utiliza ya que el indicador más relevante para los inversores activos en el mercado es la rentabilidad inicial en el momento de la valoración, que surge de la relación entre el valor de compra y los ingresos por rentas. Asimismo se analiza la evolución de las rentabilidades anuales, en especial las de los primeros años, en función de las actualizaciones de renta a precio de mercado. Esto también se refleja en la rentabilidad equivalente resultante para cada propiedad.

2.3 UNIDADES EN USO PROPIO

El único método utilizado para valorar los inmuebles en uso propio es el método comparativo.

- Método Comparativo

Este concepto se refiere al precio unitario de venta del inmueble, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad y en el mercado. Se trata de una técnica de valoración tradicional, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y dado que el objetivo de nuestra valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, lo hemos tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio probable que en nuestra opinión figuraría en el (hipotético) contrato de compraventa, y en consecuencia se trata de un valor neto que no contempla los posibles gastos de enajenación.

3. CONFIDENCIALIDAD

Por último, y de acuerdo con nuestra práctica habitual, se hace constar que el presente informe es confidencial y ha sido elaborado únicamente para uso de su destinatario y sus asesores profesionales, para sus fines específicos. No se acepta ninguna responsabilidad frente a terceros. Asimismo, el presente informe no podrá citarse ni publicarse, ni en parte ni en su totalidad, en documentos, declaraciones o circulares, ni comunicaciones con terceros, sin disponer previamente de nuestra autorización manifestada por escrito.

Esta carta forma parte de nuestro informe de valoración en el que se detallan las hipótesis consideradas para cada propiedad.

Atentamente



Jorge Sena MRICS
Director Nacional
División Consulting & Management
Jones Lang LaSalle España S.A.

En nombre y representación de **Jones Lang LaSalle**

ANEXO 1

1. Principios Generales Adoptados en la Valoración e informes de Valoración

Nuestro objetivo es determinar, desde un principio, los términos de nuestras instrucciones, así como el propósito y las bases de la valoración, para asegurarnos de que entendemos y nos ajustamos a las necesidades de nuestros clientes. A continuación les relacionamos los principios sobre los que normalmente nos basamos para la realización de nuestros Informes y Valoraciones, salvo que se haya acordado de otra forma y se especifique en el informe. Estamos a su disposición para considerar cualquier variación sobre estos principios a fin de ajustarnos a cualquier circunstancia particular, o bien organizar la realización de estudios estructurales o topográficos, o cualquier otra solicitud más específica.

El Manual de Valoración Elaborado por la Royal Institution of Chartered Surveyors

Todo trabajo de valoración es llevado a cabo de acuerdo con las Directrices de Aplicación contenidas en el Manual de Valoración publicado por la Royal Institution de Chartered Surveyors, por valoradores que cumplen con los requisitos descritos en el mismo.

Bases de Valoración

Nuestros informes establecen el propósito de la valoración y, salvo que se especifique de otra forma, las bases de valoración tal como se definen en el Manual de Valoración. La definición completa de la base de valoración adoptada se describe en el contenido del informe o bien aparece como anexo a estos Principios Generales.

Gastos de Cesión y Obligaciones

No se aplicará ningún descuento por gastos de liquidación ni tributarios que pudieran devengarse en caso de cesión. Se considera que toda propiedad se encuentra libre de hipotecas u otras cargas que pudieran encontrarse garantizadas por la misma.

Las cifras de valoración no incluyen IVA, salvo que se exprese lo contrario.

Partes Subcontratadas

En algunos casos preferiremos subcontratar a terceros que colaboren en la realización del trabajo y que, siguiendo nuestra política habitual, designaremos de acuerdo con ustedes. Es responsabilidad nuestra asegurarnos de que las partes subcontratadas realicen y entreguen el trabajo siguiendo nuestras propias normas.

Fuentes de Información

Normalmente aceptamos como completa y correcta la información que nos ha sido proporcionada por ustedes, o por las fuentes mencionadas, así como los detalles sobre la propiedad, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que aparecen en nuestro informe. Hemos considerado como base para nuestro trabajo, tanto información escrita como verbal para la realización de la valoración.

Documentación

Normalmente no leemos la documentación relativa a los títulos de propiedad. Salvo que se nos informe de lo contrario, asumimos que cada propiedad tiene un título válido y comercializable, que toda la documentación relativa está adecuadamente redactada y que no existen cargas, restricciones u otros desembolsos de naturaleza onerosa que pudieran afectar al valor de la propiedad, así como ningún pleito pendiente. No hemos examinado ni hemos tenido acceso a todas las escrituras, contratos de arrendamiento u otra documentación relativa a las propiedades.

Inquilinos

Aunque en nuestras valoraciones reflejamos el conocimiento que podamos tener sobre la situación de los inquilinos, actuales o previstos, no llevamos a cabo averiguaciones sobre el estado financiero o solvencia de los mismos, salvo que recibamos instrucciones específicas para ello.

Medición de Superficies

Todas las mediciones de superficies se llevan a cabo de acuerdo con el Código de Cálculo de Superficies publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors, salvo que especifiquemos que nos hemos basado en otra fuente, como es el caso de la presente valoración que se basa en las superficies proporcionadas por ustedes.

Urbanismo y Otras Regulaciones Legales

No se han llevado a cabo investigaciones sobre la situación urbanística de las propiedades, habiéndonos basado en la información urbanística proporcionada por ustedes.

Estudios Estructurales

Salvo que recibamos instrucciones específicas, no realizamos inspección estructural alguna ni comprobamos ninguno de los servicios, por lo que no podemos ofrecer ninguna garantía de que la propiedad carezca de defectos. En nuestra valoración tratamos de reflejar cualquier defecto aparente, signos de deterioro o elementos en mal estado que podamos observar durante nuestra inspección, así como la información que nos sea proporcionada sobre los costes de reparación.

Materiales perjudiciales

Normalmente no realizamos estudios estructurales que nos permitan averiguar si el edificio ha sido construido o reformado con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Salvo que seamos informados de lo contrario, nuestra valoración se basa en el supuesto de que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.

Condiciones del Terreno

No realizamos normalmente ningún tipo de estudio topográfico de las condiciones del terreno y servicios, por lo que no podemos comprobar si resulta adecuado para el propósito proyectado para el mismo, ni tampoco llevamos a cabo estudios arqueológicos, ecológicos o de contaminación medioambiental. Salvo que nos informen de lo contrario, basamos nuestra valoración en el supuesto de que todos estos aspectos son los adecuados para una posible promoción del terreno, y que no producirán problemas que puedan derivarse en retrasos o gastos extraordinarios durante el periodo de construcción.

Contaminación Ambiental

Salvo que recibamos instrucciones específicas, no llevamos a cabo estudios medioambientales a fin de determinar si el terreno o las instalaciones están, o han estado, contaminadas. Por lo tanto nuestra valoración se basa en el supuesto de que las propiedades no se ven afectadas por ningún tipo de contaminación ambiental.

Deudas Pendientes

En caso de que la propiedad se encuentre en fase de construcción o se haya terminado recientemente, normalmente no aplicamos ninguna deducción por las deudas que se hayan contraído en relación a las obras de construcción y que todavía no se hayan satisfecho, u obligaciones contraídas con los contratistas, subcontratistas o cualquier miembro del equipo profesional.

Confidencialidad y Obligaciones con Terceros

Nuestras Valoraciones e Informes son confidenciales y son elaborados únicamente para uso de su destinatario y sus asesores profesionales, para sus fines específicos, no aceptándose ninguna responsabilidad frente a terceros. Asimismo, el presente informe no podrá citarse ni publicarse, ni en parte ni en su totalidad, en documentos, declaraciones o circulares, ni comunicaciones con terceros, sin disponer previamente de nuestra autorización manifestada por escrito.

2. Definición de Valor de Mercado

El valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable, y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

3. Filiales

Los inmuebles propiedad de filiales se han valorado al 100% y, posteriormente, en aquellos casos en que el porcentaje de participación de Rey al Urbis en dichas filiales es igual o inferior al 50%, hemos calculado proporcionalmente el valor de dicho porcentaje; mientras que cuando este se sitúa por encima del 50%, se ha considerado el 100% del valor, salvo para los activos de Golf Altorreal, S.A. en los que se ha calculado proporcionalmente el valor de dicho porcentaje.



The background of the page is a solid orange color. Overlaid on this background is a complex, abstract geometric pattern composed of thick, dark orange lines. These lines form a series of interconnected squares and rectangles, some of which are nested or overlapping, creating a maze-like or architectural structure. The pattern is centered horizontally and vertically on the page.

Informe Anual de Gobierno Corporativo



A ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

8

A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad

Fecha de última modificación	Capital social (€)	Número de acciones	Número de derechos de voto
23-04-2008	2.922.067,04	292.206.704	292.206.704

Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

Sí No

Clase	Número de acciones	Nominal unitario	Número unitario de derechos de voto	Derechos diferentes
Todas la misma clase	292.206.704	0,01		



A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su entidad a la fecha de cierre de ejercicio, excluidos los consejeros:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.L.	220.169.417		75,347
CORPORACIÓN FINANCIERA ISSOS, S.L.U.	14.332.201		4,900
INMOBILIARIA LUALCA, S.L.	14.073.384		4,816

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto

Indique los movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio:

Nombre o denominación social del accionista	Fecha de la operación	Descripción de la operación

8

A.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:



Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
D. RAFAEL SANTAMARÍA TRIGO	65	220.169.417	75,347
INMOBILIARIA LUALCA, S.L.	14.073.384		4,816
CORPORACIÓN FINANCIERA ISSOS, S.L.	14.332.201		4,900
D. PEDRO JAVIER RODERA ZAZO	25		0,000
D. JOSE ANTONIO RUIZ GARCÍA	65		0,000
D. JOSE MARÍA ÁLVAREZ DEL MANZANO	78		0,000
D. ALFONSO EGUÍA ACORDAGOICOEHEA	65		0,000
D. CARLOS DE BORBÓN DOS SICILIAS Y BORBÓN-PARMA	6.500		0,002
D. EMILIO NOVELA BERLÍN	65		0,000
D. ÁNGEL LUIS CUERVO JUAN	30.251		0,010
BQ FINANZAS, S.L.	5.445.214		1,863

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.L.	220.169.417	75,347
% total de derechos de voto en poder del Consejo de Administración		86,938

Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos sobre acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de opción directos	Número de derechos de opción indirectos	Número de acciones equivalentes	% sobre el total de derechos de voto



A.4 Indique, en su caso, las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

Nombre o denominación social relacionados	Tipo de relación	Breve descripción
INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.L.	Societaria	Rafael Santamaría Trigo
CORPORACIÓN FINANCIERA ISSOSS, S.L.U.	Societaria	José Ramón Carabante
INMOBILIARIA LUALCA, S.L.	Societaria	Luis Canales Burguillo

A.5 Indique, en su caso, las relaciones de índole comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad y/o su grupo, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

Nombre o denominación social relacionados	Tipo de relación	Breve descripción
INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.L.	Societaria	Titular del 75,347 % del capital social de Reyal Urbis, S.A.
CORPORACIÓN FINANCIERA ISSOSS, S.L.U.	Societaria	Titular del 4,900 % del capital social de Reyal Urbis, S.A.
INMOBILIARIA LUALCA, S.L.	Societaria	Titular del 4,816 % del capital social de Reyal Urbis, S.A.

A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en el art. 112 de la LMV. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:

Sí No

Intervinientes del pacto parasocial	% de capital social afectado	Breve descripción del pacto
INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.L. Y CORPORACIÓN FINANCIERA ISSOSS, S.L.U.	4,900	Compraventa recíproca de acciones



8

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, descríbalas brevemente:

Sí No

Intervinientes acción concertada	% de capital social afectado	Breve descripción del concierto



En el caso de que durante el ejercicio se haya producido alguna modificación o ruptura de dichos pactos o acuerdos o acciones concertadas, indíquelo expresamente:

A.7 Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela:

Sí No

Nombre o denominación social
Rafael Santamaría Trigo a través de INVERSIONES GLOBALES INVERYAL, S.L.
Observaciones
Inversiones Globales Inveryal, S.L. es titular del 75,347 % del capital social de Reyal Urbis, S.A. y Rafael Santamaría es titular del 66,339 % de esta sociedad

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la auto-cartera de la sociedad:

A fecha de cierre del ejercicio:

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas (*)	% total sobre capital social
3.067.913		1,04%

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de acciones directas
NO APLICA	
Total:	



Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:

Fecha de comunicación	Total de acciones directas adquiridas	Total de acciones indirectas adquiridas	% total sobre capital social
27/12/2007	2.929.046		1,00%
Plusvalía / (Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el periodo (No ha habido enajenaciones de autocartera)			

A.9 .Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para llevar a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración para que pueda llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones Reyal Urbis, S.A. con sujeción a los requisitos establecidos en el artículo 75 y Disposición Adicional 1ª de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, por si o a través de Sociedades Dominadas, mediante operaciones de compra-venta, permuta o cualquier otra modalidad de negocio a título oneroso, que podrán realizarse en cada momento hasta la cifra máxima permitida por la Ley. Las adquisiciones podrán efectuarse al precio que resulte en Bolsa, con una oscilación en más o en menos del diez por ciento. La presente autorización tendrá una duración de 18 meses y las adquisiciones que al amparo de la misma se realicen comprenderá todos los requisitos establecidos en la legislación vigente.

Se ha previsto proponer en la próxima Junta General Ordinaria una autorización similar a la descrita.

Por otra parte, el Código de Conducta de Reyal Urbis, S.A. en materias relacionadas con los Mercados de Valores establece en el Capítulo III, apartado 5 los principios generales de la política de autocartera de la Sociedad, a la que debe ajustarse la actividad de compra de acciones propias autorizadas por la Junta General Ordinaria celebrada el 23 de abril de 2007.



8

A.10 Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto, así como las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social.

Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto:

Sí No

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por restricción legal



Indique si existen restricciones estatutarias al ejercicio de los derechos de voto:

Sí No

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por una restricción estatutaria

Descripción de las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto

Indique si existen restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social:

Sí No

Descripción de las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social

A.11 Indique si la Junta General ha acordado adoptar medidas de neutralización frente a una oferta pública de adquisición en virtud de lo dispuesto en la Ley 6/2007.

Sí No

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

B ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD



B.1 Consejo de Administración

B.1.1 Detalle el número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos:

Número máximo de consejeros	15
Número mínimo de consejeros	5

B.1.2 Complete el siguiente cuadro con los miembros del Consejo:

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el Consejo	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
D. Rafael Santamaría Trigo		Presidente	07-03-1970	23-04-2007	Reelección
Inmobiliaria Lualca, S.L.	D. Luis Canales Burguillo	Vicepresidente	23-07-2007	23-07-2007	Cooptación
D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón -Parma		Consejero	23-04-2007	23-04-2007	Junta General
D. Pedro Javier Rodera Zazo		Consejero Delegado	02-07-2007	02-07-2007	Cooptación
D. Ángel Luis Cuervo Juan		Consejero	23-04-2007	23-04-2007	Junta General
D. Emilio Novela Berlín		Consejero	23-04-2007	23-04-2007	Junta General
B.Q. Finanzas, S.L.	D. Francisco Javier Porras Díaz	Consejero	23-04-2007	23-04-2007	Junta General
D. José Antonio Ruiz García		Consejero	23-04-2007	23-04-2007	Junta General
D. Alfonso Eguía Acordagoicochea		Consejero	23-04-2007	23-04-2007	Junta General
D. José María Álvarez del Manzano		Consejero	08-06-2007	08-06-2007	Cooptación
Corporación Financiera Issos, S.L.U.	D. Miguel Boyer Salvador	Consejero	29-09-2007	29-09-2007	Cooptación
Número Total de Consejeros					11

Ver nota B.1.2. en el apartado G de este informe





Indique los ceses que se hayan producido durante el periodo en el Consejo de Administración:

Nombre o denominación social del consejero	Condición del consejero en el momento de cese	Fecha de baja
D. Luis María Arredondo Malo	Otro externo	08-06-2007
D. Fermín Molina Alonso	Ejecutivo	08-06-2007
D. Luis Canales Burguillo	Dominical	23-07-2007
Corporación Financiera Issos, S.L.U.	Dominical	28-09-2007



B.I.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo y su distinta condición:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
D. Rafael Santamaría Trigo	Directamente la Junta General de 23-4-07 al no existir en la fecha de designación la comisión de Nombramientos y Retribuciones	Presidente
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Directamente la Junta General de 23-4-07 al no existir en la fecha de designación la comisión de Nombramientos y Retribuciones	Director General Corporativo
D. José Antonio Ruiz García	Directamente la Junta General de 23-4-07 al no existir en la fecha de designación la comisión de Nombramientos y Retribuciones	Director General de Suelo
D. Alfonso Eguía Acordagoicochea	Directamente la Junta General de 23-4-07 al no existir en la fecha de designación la comisión de Nombramientos y Retribuciones	Director General de Producción
D. Pedro Javier Rodera Zazo	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Consejero Delegado
Número total de consejeros ejecutivos		5
% total del Consejo		45,46

Ver nota B.I.3. en el apartado G de este informe

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
B.Q. Finanzas, S.L.	Directamente la Junta General de 23-4-07 al no existir en la fecha de designación la comisión de Nombramientos y Retribuciones	
Corporación Financiera Issos, S.L.U.	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	
Número total de consejeros dominicales		3
% total del Consejo		27,27



CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre o denominación del consejero	Perfil
D. Carlos de Borbón dos Sicilias y Borbón-Parma	Es licenciado en Derecho e inició su carrera profesional en Chase International Investment Corporation, entidad para la que trabajó en Nueva York, Méjico y Perú. Además de haber sido miembro del consejo de administración de numerosas entidades a lo largo de su carrera, entre las que cabe destacar Eléctricas Reunidas de Zaragoza o Dragados y Construcciones, S.A., y desempeñar funciones directivas en otras entidades, tales como la vicepresidencia de ADENA (Asociación para la Defensa de la Naturaleza), en la actualidad desempeña funciones como consejero o presidente en diversas sociedades mercantiles y entidades sin ánimo de lucro. Así, en la actualidad ostenta cargos de consejero en Petresa, Cepsa, Viajes Marsans, Viajes Vie, Thyssenkrupp, Diana Capital y Telvent. Asimismo, ostenta la presidencia en Dehesa de la Higuera, S.A., es Presidente Ejecutivo de Fondena (Fundación para la Conservación de la Naturaleza), es Miembro del Patronato de la Fundación San Benito de Alcántara, Miembro del Patronato de la Fundación Cultural Banesto, Presidente Ejecutivo de los Colegios del Mundo Unido, Presidente del Real Consejo de las Órdenes Militares de Santiago, Calatrava, Alcántara y Montesa, así como Presidente del Real Patronato del Museo Naval y Presidente de Honor de la Asociación Española de Fundaciones. Por otro lado, desde 1994 ha venido desempeñando el cargo de Consejero en Urbis.



D. Emilio Novela Berlín

Ingeniero Industrial por la Universidad Complutense de Madrid y Doctorado en Ingeniería Industrial, participó además en el Executive Training Programm, Manufactures Hannover Trust, New York. Comenzó su actividad profesional en el sector financiero, en concreto en el Banco Hispano Americano, donde ha desarrollado gran parte de su carrera profesional ocupando diversos puestos directivos. De contrastada experiencia en el sector inmobiliario, ha desempeñado el cargo de vicepresidente y consejero delegado de Vallehermoso hasta el año 2003. A lo largo de su carrera ha ostentado asimismo puestos en el consejo de administración de diversas entidades financieras, destacando Banco de Jerez, Banco Urquijo, Banesto, Saudebank, etc., así como en otras sociedades, entre las que cabe mencionar Repsol, Spanair, Cortefiel, Unión Fenosa, Gesinar, Cap Gemini Ernst & Young, entre otras. En la actualidad es vicepresidente de Banif, y miembro del consejo de administración de Asociación Española de Banca Privada (AEB), Viajes Marsans, S.A., Ceim, Lehman Brothers Merchant Banking International, Merrill Lynch Asset Management Internacional, Círculo de Empresarios, Talgo y Lehman Brothers European Real Estate Private Equity. Asimismo, desempeña el cargo de Consejero en Urbis desde el 21 de diciembre de 2006.

D. Jose M^a Álvarez del Manzano

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. En 1963 ingresó por oposición libre en el Cuerpo de Inspectores Técnicos de Timbre del Estado. Ha prestado servicio en las Delegaciones de Hacienda de Ciudad Real, Badajoz, Toledo, Santander, Vizcaya y en la Diputación Foral de Álava. Desde diciembre de 1973, fue Delegado de Hacienda, Rentas y Patrimonio del Ayto. de Madrid, y en Noviembre de 1976 fue nombrado Secretario General Técnico del Ministerio de Hacienda, cargo que desempeñó hasta que, en 1977 pasó a ocupar la Subsecretaría del Ministerio de Agricultura. Consejero del INI de CAMPSA y de Mercamadrid; Presidente del Consejo de Administración de Cinespaña; Consejero y primer Presidente del Consejo del Ente Público de Radio y Televisión Española. Ha sido miembro del Parlamento Europeo y Portavoz del Grupo Popular del Ayto de Madrid. Primer Teniente Alcalde del Ayto. de Madrid desde 1989 hasta 1991. Alcalde Presidente del Ayto. de Madrid desde 1991 hasta 2003. En la actualidad es Presidente de la Junta Rectora de IFEMA (Feria de Madrid).

Número total de consejeros independientes	3
% total del Consejo	27,27

Ver nota B.I.3. en el apartado G de este informe

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento
Número total de otros consejeros externos	
% total del Consejo	



Detalle los motivos por los que no se puedan considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya sea con sus accionistas:

Nombre o denominación social del consejero	Motivos	Sociedad, directivo o accionista con el que mantiene el vínculo

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el periodo en la tipología de cada consejero:

Nombre o denominación social del consejero	Fecha del cambio	Condición anterior	Condición actual



B.1.4 Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital:

Nombre o denominación social del accionista	Justificación
Corporación Financiera Issos, S.L.U.	Corporación Financiera Issos, S.L.U. fue propuesta y nombrado Consejero de Reyal Urbis, habida cuenta de que su representante, D. Miguel Boyer Salvador había sido Consejero de Inmobiliaria Urbis hasta la absorción por Construcciones Reyal. A lo que se debe añadir que su participación accionarial esta muy próxima al 5%, siendo el primer accionista minoritario de Reyal Urbis.
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Inmobiliaria Lualca adquirió un 4,82 por ciento de capital de Reyal Urbis. La razón por la que no llegó al 5 por ciento fue simplemente técnica, debido a que su inversión se produjo, en una gran parte, antes de establecer la ecuación de canje entre Reyal y Urbis. Por unas muy pequeñas décimas es el segundo mayor accionista minoritario de Reyal Urbis, muy cercano al 5 por ciento, lo que aconsejó su nombramiento.
B.Q. Finanzas, S.L.	BQ Finanzas fue propuesta y nombrado Consejero de Reyal Urbis habida cuenta de que su representante D. Javier Porras había tenido una vinculación muy estable con la Sociedad Construcciones Reyal y como tal había pertenecido a varios Consejos de Administración de sociedades participadas por ésta.

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido:

Sí No



Nombre o denominación social del accionista	Explicación
---	-------------

B.I.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:

Nombre del consejero	Motivo del cese
D. Luis María Arredondo Malo	Por escrito. Motivos profesionales
D. Fermín Molina Alonso	Por escrito. Motivos personales
D. Luis Canales Burguillo	Por escrito. Motivos societarios
Corporación Financiera Issos, S.L.U.	Por escrito. Escisión total de la sociedad.

B.I.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:

Nombre o denominación social del consejero	Breve descripción
D. Rafael Santamaría Trigo	Tiene delegadas las facultades necesarias para la conducción del negocio y las que corresponden a su cargo, salvo las indelegables por Ley, Estatutos Sociales y Reglamento del Consejo.
D. Pedro Javier Rodera Zazo	Tiene delegadas las facultades necesarias para la conducción del negocio y las que corresponden a su cargo, salvo avalar a terceros y las indelegables por Ley, Estatutos Sociales y Reglamento del Consejo.

B.I.7 Identifique, en su caso, a los miembros del Consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
D. Rafael Santamaría Trigo	Retiro Construcciones, SAU	Presidente
D. Rafael Santamaría Trigo	Proinsa, Promota Inmobiliaria del Este, S.A.	Presidente

D. Rafael Santamaría Trigo	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Presidente
D. Rafael Santamaría Trigo	Ayala 3, SAU	Presidente
D. Rafael Santamaría Trigo	Golf de Valdeluz, S.L.	Presidente
D. Rafael Santamaría Trigo	Toledo 96, S.L.	Presidente
D. Rafael Santamaría Trigo	Reyal Landscape, S.L.	Presidente
D. Rafael Santamaría Trigo	Grimo 3113, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado
D. Rafael Santamaría Trigo	Atalayas de Arganda, SLU	Administrador Solidario
D. Rafael Santamaría Trigo	Lares de Arganda, SLU	Administrador Solidario
D. Rafael Santamaría Trigo	Blekinge Corporation, SLU	Administrador Solidario
D. Rafael Santamaría Trigo	Desarrollos Empresariales Amberes, SLU	Administrador Solidario
D. Rafael Santamaría Trigo	Europea de Desarrollos Urbanos, S.A.	Administrador
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas, S.L.	Administrador
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Inmobiliaria Gran Capitán, SAU	Administrador
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Renfurbis, SA	Administrador
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Grimo 3113, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Administrador
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Atalayas de Arganda, SLU	Administrador Solidario
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Lares de Arganda, SLU	Administrador Solidario
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Desarrollos Empresariales Amberes, SLU	Administrador Solidario
D. José Antonio Ruiz García	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Administrador
D. José Antonio Ruiz García	Grimo 3113, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado
D. José Antonio Ruiz García	Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.	Administrador
D. José Antonio Ruiz García	Renfurbis, S.A.	Administrador
D. José Antonio Ruiz García	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador
D. José Antonio Ruiz García	Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	Administrador
D. José Antonio Ruiz García	Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	Administrador
D. Pedro Javier Roderá Zazo	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Administrador
D. Pedro Javier Roderá Zazo	Inmobiliaria Gran Capitán, SAU	Presidente
D. Pedro Javier Roderá Zazo	Renfurbis, S.A.	Presidente
D. Pedro Javier Roderá Zazo	Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	Presidente
D. Pedro Javier Roderá Zazo	Reyal Landscape, S.L.	Vicepresidente/ Consejero Delegado
D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea	Indraci, S.A.	Presidente



8



B.1.8 Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad cotizada	Cargo
D. Carlos De Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Compañía Española de Petróleos, S.A.	Administrador
D. Carlos De Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Iberpistas, S.A.	Administrador
D. José María Álvarez del Manzano y López del Hierro	Iberpistas, S.A.	Administrador

B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:

Sí No

Explicación de las reglas

En el Reglamento del Consejo aprobado en la junta general de 23 de abril 2007 no figuraba límite de números de consejos de los que pudieran formar parte sus consejeros. No obstante en el nuevo Reglamento del Consejo, aprobado por el Consejo en su sesión de 23 de abril de 2008, se ha fijado en un máximo de 4 consejos en Sociedades cotizadas al tiempo que prepara las reglas para su mejor determinación, para lograr que la dedicación a éstos no reste la dedicación al consejo de la sociedad.

B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:

	Sí	No
La política de inversiones y financiación	X	
La definición de la estructura del grupo de sociedades	X	
La política de gobierno corporativo	X	
La política de responsabilidad social corporativa	X	

	Sí	No
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	X	
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	X	
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	X	
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.	X	

8

Pero todo ello con base en el nuevo Reglamento del Consejo, aprobado por el Consejo en su sesión de 23 de abril de 2008.

B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio:

a) En la sociedad objeto del presente informe:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	2.571
Retribución variable	
Dietas	311
Atenciones Estatutarias	
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	
Otros	
TOTAL:	2.882

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	
Créditos concedidos	
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	
Primas de seguros de vida	
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	





b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	241
Retribución variable	143
Dietas	122
Atenciones Estatutarias	
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	
Otros	
TOTAL:	506

Ver nota B.I.II. en el apartado G de este informe

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	
Créditos concedidos	
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	
Primas de seguros de vida	
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	

c) Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	2.702	448
Externos Dominicales	82,5	27
Externos Independientes	97,5	31
Otros Externos		
Total	2.882	506

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante:

Remuneración total consejeros (en miles de euros)	3.388
Remuneración total consejeros/ beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	



B.1.12 Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:

Nombre o denominación social	Cargo
Jordi Moix Latas	D. G. Expansión Internacional
Carlos Pérez García	D. Técnico
Celia Hurtado de la Fuente	D. Comercial
Gregorio Dávila García	D. G. Patrimonio
Enrique Castillo Martínez	D. Nuevos desarrollos
Rafael Lopez Pardos	D. G. Promociones especiales
Juan Escudero Ruiz	D. G. Hotelera
Remuneración total alta dirección (en miles de euros)	2..501



B.1.13 Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

Número de beneficiarios	2
-------------------------	---

	Consejo de Administración	Junta General
Órgano que autoriza las cláusulas	X	
	SÍ	NO
¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?		X





B.I.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto:

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias

El proceso para fijar la remuneración de los Miembros del Consejo de Administración está establecido en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo.

I.- El artículo 41 de los Estatutos sociales establece lo siguiente:

“Artículo 41.- Los Vocales del Consejo de Administración tendrán derecho a percibir las dietas, asignaciones y participaciones en los beneficios líquidos de la Sociedad, según acuerde previamente la Junta General.”

Sin perjuicio de ello el Consejo en su sesión de 23 de abril de 2008 acuerda proponer a la Junta la nueva redacción del artículo 41 de los estatutos sociales que quedará redactado de la siguiente manera:

Artículo 41.- Los miembros del Consejo de Administración, así como los miembros de las Comisiones delegadas del mismo, tendrán derecho a percibir las dietas, asignaciones y demás prestaciones asistenciales que determine la Junta General, a propuesta del Consejo de Administración.

Las percepciones previstas en el párrafo anterior son compatibles con, e independientes de, las retribuciones, compensaciones, sueldos o indemnizaciones, de cualquier clase, que perciban aquellos Consejeros que, además, cumplan funciones ejecutivas, o de alta dirección, dentro de la Sociedad, cualquiera que sea la naturaleza de su relación con la misma, ya sea laboral – común o especial de alta dirección – mercantil o de prestación de servicios.

Adicionalmente, y con independencia de la retribución contemplada en los párrafos anteriores, se prevé la posibilidad de establecer sistemas de remuneración mediante entrega de acciones, o de derechos de opción sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de cotización de las acciones de la Sociedad, o sociedades del grupo, destinados a los consejeros ejecutivos. La aplicación de dichos sistemas de retribución deberá ser acordada por la Junta General de Accionistas,

que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración de este sistema de retribución y demás condiciones que estime oportunas.

Por su parte el artículo 24 del Reglamento del Consejo, en la nueva redacción aprobada en la sesión del Consejo de 23 de abril de 2008 establece:

Artículo 24.- Retribución del Consejero:

De acuerdo con lo previsto en los Estatutos sociales de la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración, así como los miembros de las Comisiones delegadas del mismo, tendrán derecho a percibir las dietas, asignaciones y demás prestaciones asistenciales que determine la Junta General, a propuesta del Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Las percepciones previstas en el párrafo anterior son compatibles con, e independientes de, las retribuciones, compensaciones, sueldos o indemnizaciones, de cualquier clase, que perciban aquellos Consejeros que, además, cumplan funciones ejecutivas, o de alta dirección, dentro de la Sociedad, cualquiera que sea la naturaleza de su relación con la misma, ya sea laboral – común o especial de alta dirección – mercantil o de prestación de servicios, y que podrán consistir en: (a) una cantidad fija, adecuada a los servicios y responsabilidades asumidos; (b) una cantidad variable, en función del grado de consecución de los objetivos de cada una de las Direcciones, Áreas o Departamentos que pudieran dirigir o coordinar, o correlacionada con algún indicador de los rendimientos del ejecutivo o de la empresa; (c) una cantidad asistencial, que contemplará los sistemas de previsión y seguro oportunos y/o (d) una indemnización

para el caso de cese de su relación con la Sociedad, no debido a incumplimiento imputable al ejecutivo.

El Consejo procurará que la retribución del Consejero se ajuste a criterios de adecuación con la marcha de la Sociedad.

El Consejo velará para que la remuneración de los Consejeros no ejecutivos, sea tal que ofrezca incentivos para su dedicación y sea acorde con la cualificación y responsabilidad del cargo, pero que no comprometa su independencia.

En cualquier caso, se circunscribirá a los Consejeros ejecutivos las remuneraciones

mediante entrega de acciones, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción de la Sociedad o de sociedades del grupo.

El Consejo de Administración elaborará anualmente un informe sobre la política de retribuciones del ejercicio en curso y la aplicación de la política de retribuciones vigentes en el ejercicio precedente, que se pondrá a disposición de los accionistas en la forma que el Consejo considere conveniente, con ocasión de la convocatoria de la Junta General Ordinaria. Dicho informe se presentará a la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día.



Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones:

	Sí	No
A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.		X
La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.	X	



Pero todo ello con base en el nuevo Reglamento del Consejo, aprobado por el Consejo de administración en su sesión de 23 de abril de 2008.

B.I.15 Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:

Sí No

	Sí	No
Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen	X	
Conceptos retributivos de carácter variable	X	
Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.		X
Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán	X	



Pero todo ello con base en el nuevo Reglamento del Consejo, aprobado por el Consejo de administración en su sesión de 23 de abril de 2008.

B.I.16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:



Sí No

Informe anual de gobierno corporativo

Cuestiones sobre las que se pronuncia el informe sobre la política de retribuciones

A tenor de lo prevenido en el artículo 24.4 del Reglamento del Consejo aprobado por el Consejo de administración en su sesión de 23 de abril de 2008,

“El Consejo de Administración elaborará anualmente un informe sobre la política de retribuciones del ejercicio en curso y la aplicación de la política de retribuciones vigentes en el ejercicio precedente, que se pondrá a disposición de los accionistas en la forma que el Consejo considere conveniente, con ocasión de la convocatoria de la Junta General Ordinaria. Dicho informe presentará a la Junta General de Accionistas como punto separado del orden del día”.

Papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones

La Comisión de Nombramiento y Retribuciones en su sesión de fecha 28 de febrero de 2008 tomó nota de la propuesta y conoció previamente el informe sobre la política de retribuciones para el ejercicio 2008, del que tomó razón el Consejo de 23 de abril de 2008 y sobre el que se informará a los accionistas en la próxima Junta General.

	Sí	No
¿Ha utilizado asesoramiento externo?		X
Identidad de los consultores externos		



B.I.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo
D. Rafael Santamaría Trigo	Inversiones Globales Inveryal, S.L.	Presidente

Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero vinculado	Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado	Descripción relación
--	---	----------------------



B.I.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

Sí No

Descripción modificaciones

En la Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 23 de abril de 2007, y “en previsión de la futura admisión a negociación bursátil de las acciones de Construcciones Reyal, S.A. tras su fusión con Inmobiliaria Urbis, S.A., en las Bolsas de Valores y con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 115 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, acuerda aprobar el Reglamento del Consejo que habrá de regular la estructura y funcionamiento del Consejo de Administración”. Reglamento que ha sido modificado por el Consejo de Administración en su sesión de 23 de abril de 2008 para adecuarlo a las Recomendaciones del Código Unificado.

El Reglamento del Consejo de Administración de la sociedad siempre ha estado disponible para su consulta en la página Web corporativa de la Sociedad (www.reyalurbis.com), en la Sección “Información para accionistas e Inversores”.

B.I.19 Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.

- I.- Nombramiento, reelección y ratificación de los Consejeros:
- Competencia: Corresponde a la Junta General, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos sociales. No obstante, en el caso de vacante pro-



ducida por dimisión o fallecimiento de uno o varios Administradores, el Consejo puede designar, en virtud de las facultades de cooptación que tiene lealmente atribuidas, a otro u otros Consejeros, siendo preciso la ratificación del nombramiento en la Junta General más próxima. En este caso las funciones de los Consejeros así nombrados no durarán más que el tiempo que falte a sus predecesores para cumplir el plazo de las suyas.

- Requisitos y restricciones para el nombramiento: Para ser nombrado Consejero se requiere ser accionista de la Sociedad, con la posesión mínima de 25 acciones de la misma. No pueden ser designados Administradores los que se hallen en cualquiera de los supuestos de prohibición o incompatibilidad establecidos por la Ley.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones desarrolló una práctica, de modo que las personas designadas como Consejeros han de ser de reconocida competencia, experiencia, solvencia y reunir la honorabilidad derivada de haber venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales, financieras y bancarias.

Entre los criterios fijados por la Comisión, se requiere también que una mayoría de miembros del Consejo hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a cinco años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de Compañías mercantiles.

Finalmente, la Comisión de Nombramientos y retribuciones recogió las prohibiciones establecidas en el Reglamento del Consejo para ser designado Consejero independiente, consistentes en no ser ni representar a accionistas capaces de influir en el control de la Sociedad; no haber desempeñado en los tres últimos años cargos ejecutivos en la misma; no hallarse vinculados por razones familiares o profesionales con Consejeros ejecutivos; y no tener o haber tenido relaciones con la Sociedad o el Grupo que puedan mermar su independencia.

Los Consejeros designados deben comprometerse formalmente en el momento de su toma de posesión a cumplir las obligaciones y deberes previstos en la Ley, en los Estatutos sociales y en el Reglamento del Consejo.

- Duración del cargo: la duración del cargo de Consejero es de tres años si bien los Consejeros

cesantes pueden ser reelegidos una o varias veces. No obstante en la propuesta de modificación de estatutos que aprobó el Consejo en su sesión de fecha 23 de abril, va a proponer a la Junta que se amplíe la duración del cargo hasta cinco años.

La duración del cargo de los Consejeros designados por cooptación que sean ratificados en la Junta General posterior inmediata a su nombramiento, será la misma que la de los Consejeros a los que sustituyan.

No se ha considerado necesario establecer un límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo, ni tampoco limitar la posibilidad de reelección de los Consejeros.

- Procedimiento: Las propuestas de nombramiento reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en los casos de cooptación, deben ir precedidas de la correspondientes propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Si el Consejo se aparta de la propuesta de la Comisión, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en Acta de sus razones.

Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de asistir e intervenir en las deliberaciones y votaciones del Consejo o de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que traten de ellas.

2.- Cese o remoción de los Consejeros:

Los Consejeros cesarán en su cargo por el transcurso del periodo para el que fueron nombrados, salvo reelección, y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas. Además los Consejeros deben poner su cargo a disposición del Consejo y formalizar la correspondiente dimisión si el Consejo, previo informe de la comisión de Nombramientos y Retribuciones, lo considera conveniente, en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, cuando se hallen incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.



3.- Criterios de composición del Consejo de Administración:

De acuerdo con el Reglamento del Consejo, el Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General, y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del mismo los Consejeros no ejecutivos representen una mayoría sobre los Consejeros ejecutivos y que dentro de aquéllos haya al menos un tercio de Consejeros independientes.

Asimismo, de acuerdo con dicho Reglamento, el Consejo de Administración estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos Sociales.

El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la Sociedad, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del propio Consejo.

4.- Evaluación:

Está previsto que el Consejo de Administración evalúe una vez al año su funcionamiento y la calidad de sus trabajos.

B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

A tenor de lo prevenido en el Reglamento del Consejo, de acuerdo a la redacción aprobada en el Consejo de Administración de fecha 23 de abril de 2008, los consejeros cesarán cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas.

Además, los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si aquél, previo informe de la Comisión de Nominamientos y Retribuciones, lo considerase conveniente, en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y, en particular, cuando se hallen incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

Asimismo, los Consejeros dominicales deberán presentar su dimisión cuando el accionista a quien representen transmita íntegramente su participación accionarial. También deberán hacerlo cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus Consejeros dominicales.

B.1.21 Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

Sí No

Medidas para limitar riesgos

La existencia de un Consejero-Delegado así como la estructura de las Comisiones, y la posibilidad de que un Consejero independiente pueda convocar el Consejo de Administración, permite mantener un equilibrio en la estructura de gobierno corporativo de la Sociedad y, a su vez, una actuación equilibrada de todos los órganos, incluido el Presidente. Equilibrio que se ve reforzado en el hecho de que el Vicepresidente es, además, el Presidente de la Comisión de Auditoria y Cumplimiento, en la que no hay ningún Consejero ejecutivo.

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que faculden a uno de los Consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el

orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los Consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración.

Sí No





Explicación de las reglas

B.I.22 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:

Sí No

Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de Administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

Adopción de acuerdos

Descripción del acuerdo	Quórum	Tipo de Mayoría
Salvo en los casos en que específicamente se requiera una mayoría superior; los acuerdos se adoptan por mayoría absoluta de los Administradores presentes o representados en la sesión. Para los acuerdos relativos a la delegación permanente de facultades en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado y para la designación de los Administradores que desempeñen tales cargos, se necesitará el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo.	Será necesario la asistencia, presentes o representados, de la mitad más uno de los miembros del Consejo de Administración.	Mayoría absoluta.

B.I.23 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.

Sí No

Descripción de los requisitos

B.I.24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

Sí No

Materias en las que existe voto de calidad

B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del Consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

Sí No

Edad límite presidente

Edad límite consejero delegado Edad límite consejero

B.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del Consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:

Sí No

Número máximo de años de mandato

B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación.

Explicación de los motivos y de las iniciativas

La Sociedad sigue un criterio de selección de los posibles candidatos al Consejo de Administración absolutamente objetivo, buscando y proponiendo al candidato adecuado, en atención a sus condiciones personales y profesionales, independientemente del sexo de cada uno de ellos. Y de ahí que la Comisión de Nombramiento y Retribuciones informe al Consejo sobre la diversidad de género.

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

Sí No





Señale los principales procedimientos

El Reglamento del Consejo prevé que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá como una de las funciones básicas la de informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género.

Al propio tiempo se prevé que, en todo caso, los procedimientos de selección de consejeros no adolecerán de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de mujeres para ostentar el cargo de consejeras y, en la medida en que haya vacantes a cubrir en el Consejo, la Sociedad buscará, entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

B.I.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de Administración. En su caso, detállelos brevemente.

El artículo 36 de los Estatutos sociales y el artículo 17.1 del Reglamento del Consejo establecen que los Administradores podrán delegar mediante carta dirigida al Presidente, su representación para cada reunión, en cualquier otro Administrador, para que le represente en la reunión de que se trate y ejercite el derecho de voto, pudiendo un mismo Consejero ostentar varias delegaciones.

B.I.29 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el Consejo sin la asistencia de su Presidente:

Número de reuniones del Consejo	13
Número de reuniones del Consejo sin la asistencia del Presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Número de reuniones de la Comisión ejecutiva o delegada	3
Número de reuniones del Comité de auditoría	2
Número de reuniones de la Comisión de nombramientos y retribuciones	6
Número de reuniones de la Comisión de nombramientos	
Número de reuniones de la Comisión retribuciones	



B.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	0
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	0

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

Sí No

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha o han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el Consejo:



Nombre	Cargo
--------	-------

B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de Administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría.

Los mecanismos que el Consejo de Administración ha establecido se regulan en los artículos 14 (Comité de Auditoría y Cumplimiento) y 31 (Relaciones con el Auditor de Cuentas) del Reglamento del Consejo.

En concreto el artículo 31.5 del Reglamento establece que el Consejo de Administración procurará formular definitivamente las Cuentas de manera tal que no haya lugar a salvedades por parte del Auditor de Cuentas. No obstante, cuando el Consejo considere que debe mantener su criterio, explicará públicamente el contenido y alcance de la discrepancia.



Informe anual de gobierno corporativo

A su vez, el artículo 14 del Reglamento del Consejo regula las funciones del Comité de Auditoría y Cumplimiento y detalla, entre otras, las siguientes:

- supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la Sociedad y al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables;
- revisar las cuentas de la Sociedad y del Grupo, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente;
- supervisar los servicios de Auditoría interna;
- recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones;
- servir de canal de comunicación entre el Consejo y el Auditor de Cuentas, evaluar los resultados de cada Auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquél y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;
- supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de Auditoría sean redactados de forma clara y precisa.





B.1.33 ¿El secretario del Consejo tiene la condición de consejero?

Sí No

B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.

Procedimiento de nombramiento y cese

El artículo 10 del Reglamento del Consejo en su nueva redacción determina que:
 Para desempeñar el cargo de Secretario del Consejo de Administración no se requiere la cualidad de Consejero. Para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese serán informados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y aprobados por el pleno del Consejo.



	Sí	No
¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?	X	
¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?	X	
¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?	X	
¿El Consejo en pleno aprueba el cese?	X	

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

Sí No

Observaciones

Además, el Secretario de acuerdo con el artículo 10 del reglamento del Consejo, velará de forma especial para que las actuaciones del Consejo:

- (a) se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y de sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- (b) sean conformes con los Estatutos de la Sociedad y los Reglamentos de la Junta y del Consejo garantizando que sus procedimientos y reglas de gobierno sean respetados y regularmente revisados; y
- (c) tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas.



B.I.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

1.- Independencia del Auditor de Cuentas:

El Auditor de Cuentas de Reyal Urbis, S.A. y de su Grupo consolidado es la firma Deloitte, S.L.

El artículo 31 del Reglamento del Consejo regula las relaciones con el Auditor de Cuentas y dedica una serie de apartados a preservar la independencia del Auditor, disponiendo a este respecto:

“1. Las relaciones del Consejo de Administración con el Auditor de Cuentas de la Sociedad se encauzarán a través del Comité de Auditoría y Cumplimiento.

Ello no obstante, el Auditor de Cuentas asistirá una vez al año a las reuniones del Consejo de Administración para presentar el correspondiente informe, a fin de que todos los Consejeros tengan la más amplia información sobre el contenido y conclusiones de los informes de auditoría relativos a la Sociedad y al Grupo.

2. El Consejo de Administración se abstendrá de contratar a aquellas firmas de auditoría en las que los honorarios que prevea satisfacerle, por todos los conceptos, sean superiores al dos por ciento de los ingresos totales de las mismas durante el último ejercicio. Asimismo, supeditará la contratación de una firma de auditoría a la condición de que el socio responsable del equipo destinado a la Sociedad sea sustituido cada cuatro años.

3. No se contratarán con la firma auditora otros servicios, distintos de los de auditoría, que pudieran poner en riesgo la independencia de aquélla.

4. El Consejo de Administración informará públicamente de los honorarios globales que ha satisfecho la Sociedad a la firma auditora por servicios distintos de la auditoría”.

2.- Independencia de los analistas financieros, Bancos de inversión y Agencias de calificación:

El Reglamento del Consejo de Administración dispone en el artículo 28:

“Relaciones con los accionistas institucionales:

1. El Consejo de Administración establecerá igualmente mecanismos adecuados de intercambio de información regular con los inversores institucionales que formen parte del accionariado de la Sociedad.

2. En ningún caso las relaciones entre el Consejo de Administración y los accionistas institucionales podrán traducirse en la entrega de éstos de cualquier información que les pudiera proporcionar una situación de privilegio o ventaja respecto a los demás accionistas”.



B.I.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

Sí No

Auditor saliente	Auditor entrante
------------------	------------------

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

Sí No



Explicación de los desacuerdos

B.I.37 Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo:

Sí No

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)	325		325
Importe trabajos distintos de los de auditoría / Importe total facturado por la firma de auditoría (en %)	325/513=63%		63%

Ver nota B.I.37. en el apartado G de este informe



B.I.38 Indique si el informe de auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

Sí No

Explicación de las razones

B.I.39 Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	2	2

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría / Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	11%	11%

B.I.40 Indique las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Rafael Santamaría Trigo	Inversiones Globales Inveryal, S.L.	66,339	Presidente- Consejero Delegado
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Realia Bussiness, S.A.	5,020	
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Promoalco Promociones, S.A.U.	100	
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Inveralco Inversiones, S.L.U.	100	
Inmobiliaria Lualca, S.L.	C. Comerciales Siglo XXI, S.A.U.	100	
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Selwo 2005, S.L.	49,80	
BQ FINANZAS, S.L.	Paraje de Valdenazar Golf, S.L.	25,00	
BQ FINANZAS, S.L.	Golf de Valdeluz, S.L.	16,66	
BQ FINANZAS, S.L.	UTE Nuevo Entorno		



B.I.4I Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

Sí No

Detalle el procedimiento

El Reglamento del Consejo reconoce expresamente el derecho de los Consejeros a contar con el auxilio de expertos para el ejercicio de sus funciones, pudiendo solicitar al Consejo la contratación, con cargo a la Sociedad, de asesores externos para aquellos encargos que versen sobre problemas concretos de especial relieve o complejidad que se presenten en el desempeño de su cargo, solicitud que sólo puede ser denegada por el Consejo de forma motivada.

A este respecto el artículo 23 del Reglamento del Consejo dispone literalmente:

"1. Con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones, los Consejeros pueden solicitar, a través del Secretario del Consejo de Administración, la contratación con cargo a la sociedad de asesores legales, contables, financieros u otros expertos.

El encargo ha de versar necesariamente sobre problemas concretos de especial relieve o complejidad que se presenten en el desempeño del cargo.

2. La decisión de contratar corresponde al Consejo de Administración que podrá denegar la solicitud si considera:

- a) que no es preciso para el cabal desempeño de las funciones encomendadas a los Consejeros;
- b) que su coste no es razonable a la vista de la importancia del problema; o
- c) que la asistencia técnica que se recaba puede ser dispensada adecuadamente por expertos técnicos de la Sociedad".



B.I.42 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:

Sí No

Detalle el procedimiento

El Reglamento del Consejo establece en el artículo 16.2. y 3 que la convocatoria de sus reuniones se hace por el Secretario del Consejo o, en su defecto por el Vicesecretario, con una antelación de cuatro días, como mínimo, mediante el envío a los Consejeros del proyecto de Orden del Día propuesto por el Presidente, remitiéndoles además la información y documentación necesaria.

La información que se facilita a los Consejeros con anterioridad a las reuniones se elabora específicamente para preparar las sesiones del Consejo y está orientada para este fin.

Además, el Reglamento del Consejo reconoce expresamente a los Consejeros la facultad de información sobre cualquier aspecto de la Sociedad y de todas las sociedades filiales; y la de inspección, que les habilita para examinar los libros, registros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y para inspeccionar sus dependencias e instalaciones.

Los Consejeros tienen derecho a recabar y a obtener, por medio del Secretario, la información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de sus funciones.

Durante la reunión y con posterioridad a la misma se proporciona a los Consejeros cuanta información o aclaraciones estimen convenientes en relación con los puntos incluidos en el Orden del Día.

Por otra parte, el artículo 22 del Reglamento del Consejo reconoce a los Consejeros las más amplias facultades para informarse sobre cualquier aspecto de la Sociedad y de todas las sociedades filiales, sean nacionales o extranjeras, para examinar los libros, registros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y para inspeccionar todas sus dependencias e instalaciones.

B.I.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:

Sí No

Explique las reglas

El reglamento del Consejo prevé que los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si aquél, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, lo considerase conveniente, en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y, en particular, cuando se hallen incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.



B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:

Sí No

Nombre del Consejero	Causa Penal	Observaciones
----------------------	-------------	---------------

Indique si el Consejo de Administración ha analizado el caso. Si la respuesta es afirmativa explique de forma razonada la decisión tomada sobre si procede o no que el consejero continúe en su cargo.

Sí No



Decisión tomada	Explicación razonada
-----------------	----------------------

Procede continuar / No procede

B.2. Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Nombre	Cargo	Tipología
D. Rafael Santamaría Trigo	Presidente	Ejecutivo
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Vocal	Ejecutivo
D. José Antonio Ruiz García	Vocal	Ejecutivo
D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea	Vocal	Ejecutivo
D. Pedro Javier Rodera Zazo	Vocal	Ejecutivo
D. Jesús Díez Orallo	Secretario No miembro	

Ver nota B.2.1. en el apartado G de este informe



COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Presidente	Independiente
D. Emilio Novela Berlín	Vocal	Independiente
BQFinanzas, S.L.	Vocal	Dominical
Juan Carlos Salas Lamamié de Clairac	Secretario No miembro	

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS

Nombre	Cargo	Tipología

COMISIÓN DE RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología

COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CUMPLIMIENTO

Nombre	Cargo	Tipología
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Presidente	Dominical
BQ Finanzas, S.L.	Vocal	Dominical
D. Emilio Novela Berlín	Vocal	Independiente
D. Juan Carlos Salas Lamamié de Clairac	Secretario No miembro	

B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones:

	Si	No
Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables	X	
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente	X	
Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes		X
Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa		X
Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación	X	
Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones	X	
Asegurar la independencia del auditor externo	X	
En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.	X	



B.2.3 Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo.

I. Comisión de Auditoría y Cumplimiento.
I.1. Organización y funcionamiento.

- La Comisión de Auditoría y Cumplimiento, regulada en el artículo 42 de los Estatutos sociales y en el artículo 14 del Reglamento del Consejo, se crea en el seno del Consejo de Administración con la función de evaluar los sistemas de información y verificación contable, velar por la independencia del Auditor de Cuentas y revisar los sistemas de control interno y de cumplimiento de la Sociedad.

- En el marco de las funciones de supervisión y control del consejo, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento ha de asistir al Consejo en el ejercicio de dichas funciones, por vía de su especialización y especial dedicación de las mismas.

- Está compuesta exclusivamente por Consejeros externos. De sus tres componentes, uno de ellos tiene la consideración de independiente y los otros dos dominicales.

A fin de que los miembros de esta Comisión tenga un conocimiento lo más profundo posible de las Cuentas y de los sistemas internos de control y de cumplimiento que la Sociedad, se suele convocar a Directivos de la Sociedad para que asistan a las reuniones para que informen sobre determinados asuntos incluidos en el Orden del Día, así como también a los Auditores externos para que informen sobre los principios y criterios aplicados en la preparación de los estados financieros.

I.2. Funciones:

Corresponden a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, con arreglo al artículo 14-3 del Reglamento del Consejo, las siguientes funciones:



1º en relación con los **sistemas de información y control interno:**

- supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la Sociedad y al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables;

- revisar las cuentas de la Sociedad y del Grupo, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;

- revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente;

- supervisar los servicios de Auditoría interna;

- revisar el cumplimiento de las acciones y medidas que sean consecuencia de los informes o actuaciones de inspección de las autoridades administrativas de supervisión y control;

- conocer y, en su caso, dar respuesta a las iniciativas, sugerencias o quejas que planteen los accionistas respecto del ámbito de las funciones de esta Comisión;

- informar las propuestas de modificación del presente Reglamento con carácter previo a su aprobación por el Consejo de Administración;

- informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas a la que se someta la aprobación de las Cuentas anuales sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.

2º en relación con el **auditor externo:**

- proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas la designación del Auditor de Cuentas, así como sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación de su nombramiento;

- recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones;

asegurar la independencia del Auditor de Cuentas y, a tal efecto;

la Sociedad comunicará como hecho relevante a la CNMV el cambio de Auditor de Cuentas y lo acompañará de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido;

esta Comisión se asegurará de que la Sociedad y el Auditor de Cuentas respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores; y

la Comisión deberá verificar el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora, y la antigüedad del socio responsable del equipo de auditoría en la prestación del servicio a la Sociedad. En la Memoria anual se informará de los honorarios pagados a la firma auditora, incluyendo información relativa a los honorarios correspondientes a servicios profesionales distintos a los de Auditoría;

servir de canal de comunicación entre el Consejo y el Auditor de Cuentas, evaluar los resultados de cada Auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquél y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;

supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de Auditoría sean redactados de forma clara y precisa;

en el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

2. Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

2.1. Organización y funcionamiento:

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones, regulada en el artículo 15 del Reglamento del Consejo, es otra Comisión especializada de éste, sin funciones delegadas, correspondiéndoles funciones de informe y propuesta en las materias propias de su competencia.

Está compuestas por tres Consejeros externos, de ellos dos independientes.

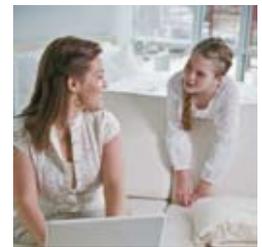
3.- Comisión ejecutiva

Quedó sin efecto por decisión del consejo de Administración en su sesión celebrada el 23 de abril de 2008 al haberse modificado el Reglamento del Consejo y haberse recogido la no exigibilidad de dicha Comisión debido al número de Consejeros del Consejo de Administración y de las Recomendaciones del Código Unificado.

Ver nota B.2.1 en el apartado G del presente Informe.



B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:



Denominación comisión	Breve descripción
COMISIÓN EJECUTIVA	VÉASE EL APARTADO B.2.3 DE ESTE INFORME
COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CUMPLIMIENTO	VÉASE EL APARTADO B.2.3 DE ESTE INFORME
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	VÉASE EL APARTADO B.2.3 DE ESTE INFORME

B.2.5 Indique, en su caso, la existencia de regulación de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

La organización y funcionamiento los Comités del Consejo de Administración se regulan de manera detallada en el Reglamento del Consejo de Administración. Dicho documento se encuentra disponible en la página web de la sociedad (www.reyalurbis.com).



B.2.6 Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

Sí No

En caso negativo, explique la composición de su comisión ejecutiva

Como se ha dicho en el apartado B.2.3. la Comisión ejecutiva ha quedado sin efecto.



C OPERACIONES VINCULADAS

C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:

Sí No



C.2 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
Vega del Záncara, S.L. a través Rafael Santamaría Trigo	Reyal Urbis	Contractual	Acuerdo financiación: préstamos	2.573
Vega del Záncara, S.L. a través Rafael Santamaría Trigo	Retiro Construcciones S.A.U	Contractual	Prestación servicios	2.107
Inversiones Globales Inveryal, S.L	Reyal Urbis	Societaria	Dividendos	18.228
Inmobiliaria Lualca, S.L	Reyal Urbis	Contractual	Compra venta suelo	3.458



C.3 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
Administradores y miembros alta dirección	Reyal Urbis	Contractual y societaria	Remuneración	5.055
Administradores y miembros alta dirección	Reyal Urbis	Contractual y societaria	Indemnizaciones	1.591
Administradores y miembros alta dirección	Reyal Urbis	Contractual	Compra viviendas	2.306
BQ Finanzas,S.L	Reyal Urbis	Contractual	Compra venta terrenos	250
BQ Finanzas,S.L	Reyal Urbis	Contractual	Compra venta terrenos	6.210

C.4 Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:

Denominación social de la entidad de su grupo	Breve descripción de la operación	Importe (miles de euros)

C.5 Indique si los miembros del Consejo de Administración se han encontrado a lo largo del ejercicio en alguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.

Sí No

Nombre o denominación social del consejero	Descripción de la situación de conflicto de interés
Inmobiliaria Lualca, S.L	Compra venta terrenos
BQ Finanzas,S.L	Compra venta terrenos





C.6 Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

1.- Conflictos de interés que afectan a los Consejeros:

En el caso concreto de los Consejeros de la Sociedad, las situaciones de conflicto de interés están reguladas por el artículo 26 del Reglamento del Consejo, que ha sido adaptado al artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003. Aquel artículo establece la obligación de los Consejeros de comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la sociedad y la obligación de abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones de los asuntos en que se encuentran interesados formalmente o que afecten a una persona vinculada.

Las operaciones que realice la Sociedad con los Consejeros, personas que actúen por cuenta de éstos o personas jurídicas vinculadas a ellos, deberán ser autorizadas o ratificadas, sin la intervención del Consejero interesado, por el Consejero de Administración, salvo que se trate de operaciones realizadas dentro del tráfico ordinario de la Sociedad, en cuyo caso se ratificarán por la Comisión Ejecutiva. Esta autorización deberá ir precedida del informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de que se trate de operaciones ajenas al tráfico ordinario de la Sociedad, en cuyo caso se ratificarán por la comisión Ejecutiva. Esta autorización deberá ir precedida del informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de que se trate de operaciones ajenas al tráfico ordinario de la Sociedad o que no se realicen en condiciones normales de mercado.

2.- Conflictos de interés que afectan a los Directivos:

Los mecanismos establecidos se regulan en el Código de Conducta en los Mercados de Valores y se basan fundamentalmente en la obligación de declarar las situaciones

de conflicto de interés por parte de las personas sujetas al Código de Conducta en los Mercados de Valores.

El citado Código, que puede consultarse en la página web corporativa, cuya dirección es www.reyalurbis.com, regula la obligación de declaración en el Capítulo VI, apartados 2) y 3), a cuyo tenor:

“2) Declaración de vinculaciones:

Las Personas Afectadas deberán firmar ante la Dirección de Cumplimiento y mantener permanentemente actualizada una declaración en la que se detallen sus Vinculaciones.

Tendrán la consideración de vinculaciones las siguientes relaciones de una Persona Afectada:

a) Ostentar la condición de administrador o directivo o tener una participación directa o indirecta superior al 5% en Sociedades que tengan una relación comercial con Reyal Urbis, S.A., como proveedor o cliente.

b) Tener una relación de parentesco hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad con personas que ostenten la condición de administrador o directivo o tengan una participación directa o indirecta superior al 5% en una Sociedad comprendida en la letra a).

3) Comunicación de Conflictos de interés:

Las Personas Afectadas comunicarán a la Dirección de Cumplimiento los posibles conflictos de interés a que están sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal, sus actividades fuera de la Sociedad, o por cualquier otra causa.

No se considerará que se produce un conflicto de interés por relaciones familiares cuando el parentesco exceda del cuarto grado de consanguinidad o del segundo por afinidad.

Se considerará que existe un posible conflicto de interés derivado del patrimonio personal, cuando el mismo surge en relación con una Sociedad en la que desempeñe un puesto di-

rectivo o en cuyo capital participe la Persona Afectada en más de un cinco por ciento.

Las Personas Afectadas deberán mantener actualizada la información, dando cuenta de cualquier modificación o cese de las situaciones previamente comunicadas, así como la aparición de nuevos posibles conflictos de interés.

Las comunicaciones deberán efectuarse a la mayor brevedad una vez que se advierta la actual o posible situación de Conflicto de interés y, en todo caso, antes de tomar la decisión que pudiera quedar afectada por el posible Conflicto de Interés”.

El apartado I) del citado Capítulo VI del Código de conducta en los Mercados de Valores regula, por su parte, la actuación de las personas sujetas a dicho Código en situaciones de conflicto de interés:

“I) Principios de actuación:

Las Personas Afectadas actuarán en situación de Conflictos de interés (colisión entre los intereses de la Sociedad y los personales de la Persona Afectada) de acuerdo con los principios siguientes:

(i) Independencia.

Deberán actuar en todo momento con lealtad a la Sociedad, independientemente de intereses propios o ajenos.

(ii) Abstención.

Deberán abstenerse de intervenir o influir en la toma de decisiones sobre los asuntos afectados por el conflicto.

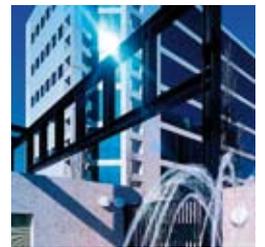
(iii) Confidencialidad.

Se abstendrán de acceder a Información Confidencial que afecte a dicho conflicto”

3.- Órgano que regula los conflictos de interés:

Corresponde al Consejo de Administración regular y dirimir las situaciones de conflicto de interés que afectan a los consejeros de la Sociedad.

Por otra parte, el Código de Conducta en los Mercados de Valores establece en su Capítulo VII que el órgano responsable de la supervisión y ejecución del contenido dicho Código es el Director General Corporativo, estando previsto que periódicamente informe a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, y ésta a su vez al Consejo de Administración, sobre el grado de aplicación del Código de Conducta y sobre las incidencias surgidas en su caso.





C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

Sí No

Identifique a las sociedades filiales que cotizan en España:

Sociedades filiales cotizadas



Indique si han definido públicamente con precisión las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;

Sí No

Defina las eventuales relaciones de negocio entre la sociedad matriz y la sociedad filial cotizada, y entre ésta y las demás empresas grupo

Identifique los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés entre la filial cotizada y la demás empresas del grupo:

Mecanismos para resolver los eventuales conflictos de interés

D SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

D.1 Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.



Los riesgos que se dan en el ejercicio de nuestra actividad podemos clasificarlos en las siguientes áreas:

- Riesgos de carácter económico y patrimonial.

Los riesgos de carácter económico y patrimonial aparecen, en las adquisiciones, enajenaciones y explotación de activos inmobiliarios importantes, tales como: solares, edificios, promociones inmobiliarias y patrimonio en alquiler.

Las adquisiciones de estos activos son objeto de una amplia "due dilligence", tanto técnica como jurídica, así como de estudios económico-financieros sobre la rentabilidad de los mismos.

En las enajenaciones de activos, los riesgos pueden surgir por incumplimientos contractuales de nuestros compradores, por lo que éstas siempre se realizan con suficientes garantías de cobro.

Los riesgos en el ejercicio de nuestra actividad promotora pueden surgir como consecuencia de fallos en el diseño y construcción de nuestros edificios, para lo cual se dispone de los adecuados sistemas de Control de Calidad realizados por empresas especializadas y de Seguros tanto de carácter técnico como de responsabilidad civil.

Todas las operaciones de carácter relevante que realiza la Sociedad, como compras y ventas de solares, adjudicaciones de obra y venta y arrendamiento de patrimonio, están sometidas a procedimientos normalizados, en los que la toma de decisión se realiza mediante la propuesta del Director correspondiente, que es analizada por los responsables de las Áreas Jurídica, Fiscal y Financiera, no autorizándose contrataciones de este tipo sin la conformidad de las Áreas mencionadas y existiendo, en general, normas y

contratos preestablecidos, cuya modificación requiere aprobación expresa.

- Riesgos de carácter financiero.

Por nuestro tipo de negocio, los riesgos de cuentas a cobrar son mínimos, por precisarse, en general, el pago del cien por cien del precio de venta previo a la entrega de nuestras viviendas.

El principal riesgo financiero es de tipos de interés, consecuencia de la contratación de prácticamente toda nuestra financiación a tipos variables y se controla mediante operaciones "swap" de tipo variable a fijo.

- Riesgos en los sistemas de información.

En el uso de los sistemas de información, dado que su buen funcionamiento es crítico para la gestión de la Compañía, el factor seguridad y fiabilidad de los mismos constituye preocupación permanente, contando con sistemas propios y asesoría externa para valorar y controlar estos riesgos.

Existen sistemas y procedimientos para evitar el acceso a nuestros Sistemas de Información por parte de terceros y en todas las aplicaciones se usan sistemas específicos que aseguran el acceso a las mismas de forma selectiva, en función de los niveles organizativos y siempre mediante claves personales, que permiten a los responsables de estos Sistemas conocer, de forma permanente, la utilización que se ha hecho de los mismos y las personas que han accedido a ellos.

Dada la trascendencia que en el desarrollo del negocio tienen estos Sistemas, existe un Plan de recuperación tanto de hardware como de software ante accidente y/o desastres.





Riesgos medio-ambientales.

Los riesgos de carácter medio-ambiental, si bien no son de especial relevancia en nuestra actividad económica, dada la trascendencia social de los mismos, se presta especial atención a éstos, en especial en lo que se refiere a la normativa urbanística sobre medio-ambiente y a la adquisición de nuestros suelos, para que no existan riesgos de contaminación en los mismos por actividades desarrolladas con anterioridad a su compra.

- Riesgos consecuencia de normativa de carácter específico.

Los riesgos consecuencia de normativa de carácter específico, podemos enumerarlos en:

Prevención de Blanqueo de Capitales.

Como consecuencia de la fusión llevada a cabo en junio de 2007 se unificó el Órgano de Control con el nombramiento de un nuevo órgano adaptado a la nueva estructura de la sociedad en la reunión del consejo de administración que se celebra el 12 de diciembre de 2007, pero antes de dicha fecha ambas sociedades resultantes de la fusión mantenían sus normas y procedimientos. Normas y procedimientos que se unificaron en un único Manual de Procedimiento para la prevención de Blanqueo de capitales y cuyo manual fue aprobado en la sesión que dicho órgano de control celebró el 6 de febrero de 2008 y que fue remitido al SEPBLAC.

Protección de Datos de Carácter Personal.

Para el cumplimiento de las obligaciones dimanantes de la correspondiente Ley Orgánica, dentro de la Compañía se ha asignado la responsabilidad de éstas al Director de Sistemas de Información y se cuenta con Asesoría externa para la validación de los sistemas propios de cumplimiento de la Ley.

Leyes Autonómicas sobre Consumo.

Dado que es competencia de las Comunidades Autónomas la legislación sobre esta materia, la Compañía ha creído conveniente que sean nuestros Directores Regionales los que, bajo la supervisión y colaboración de la Dirección de Servicios Jurídicos, se responsabilicen del cumplimiento de la normativa de cada Autonomía.

Los Órganos y Sistemas establecidos para la valoración y control de los riesgos del Grupo son los siguientes:

a) Dirección de Planificación y Control.

Esta Dirección, en dependencia de la Dirección General Corporativa, realiza periódicamente el control interno del Grupo mediante la Auditoría Interna y el detallado Control de Gestión de carácter mensual, siendo las funciones de la misma el seguimiento y la evaluación de los negocios de acuerdo con los planes establecidos y la verificación del cumplimiento de todos los procedimientos y normas establecidas.

b) Administración de la Compañía.

Esta se lleva a cabo, en gran medida, mediante procedimientos normalizados, en los que tiene especial relevancia el control diario de los movimientos de las cuentas bancarias y el cierre mensual del Balance y Cuenta de Resultados, con análisis pormenorizado de las variaciones presupuestarias.

c) Apoderamientos de la Compañía.

Los poderes de cada Director de Área se otorgan buscando la máxima concreción de los mismos y siempre limitados a su área de actividad funcional y geográfica.

Así, en lo que se refiere al manejo de fondos, para disposición de préstamos, cuentas de crédito o corrientes y formalización de operaciones de préstamo y crédito, las firmas son siempre mancomunadas.

Con carácter general, podemos decir que la Alta Dirección de la Compañía está comprometida con la política de control y evaluación de todos los riesgos enumerados y recibe información periódica sobre los mismos.

Por último indicar que el Grupo mantiene una política de aseguramiento amplio de cobertura de todos los riesgos asegurables que, con periodicidad anual, es revisada.

D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo:

Sí No

En caso afirmativo, indique las circunstancias que los han motivado y si han funcionado los sistemas de control establecidos.



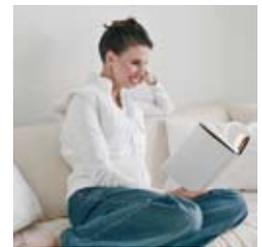


Riesgo materializado en el ejercicio	Circunstancias que lo han motivado	Funcionamiento de los sistemas de control
--------------------------------------	------------------------------------	---

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control:

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

Sí No



Nombre de la Comisión u Órgano	Descripción de funciones
-Consejo de Administración -Comisión de Auditoria y Cumplimiento -Dirección de Planificación y Control -Dirección de Auditoria Interna	<p>Conforme a lo dispuesto en el artículo 3 del Reglamento del Consejo de Administración, corresponden al Consejo de Administración, entre otras, las siguientes funciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aprobación de las estrategias generales de la sociedad. • Identificación de los principales riesgos de la sociedad e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información. • Control de la actividad de gestión del equipo directivo. <p>Conforme a lo dispuesto en el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Auditoria, como órgano delegado del Consejo de Administración, tiene entre otras, las siguientes competencias:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Revisar las cuentas de la sociedad, vigilar el cumplimiento de la normativa legal y la correcta aplicación de los principios de contabilidad aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección. • Supervisar los servicios de Auditoria Interna del Grupo. • Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno del Grupo. • Conocer la información financiera periódica que se facilite a los mercados y a sus órganos de supervisión.

8



D.4 Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a su sociedad y/o a su grupo.

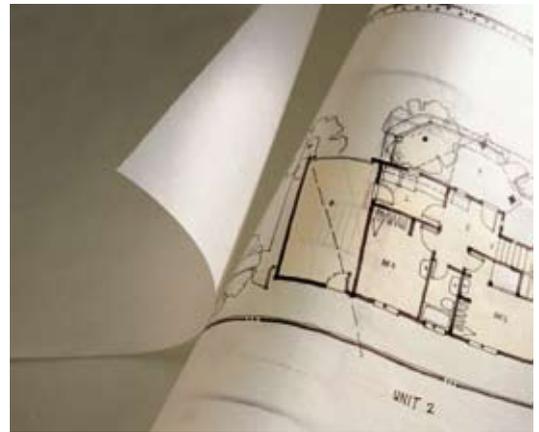
La Sociedad ha definido Cumplimiento como la función delegada de la Alta Dirección encargada de armonizar el entorno regulatorio con la estructura organizativa, trasladando leyes, normas y estándares éticos a procedimientos operativos y actividades formativas específicas, minimizando la probabilidad de que se produzcan irregularidades, asegurando que las irregularidades que eventualmente puedan producirse son siempre identificadas, reportadas y resueltas con prontitud, y permitiendo demostrar a terceros interesados que la Entidad cuenta con una organización, procedimientos y medios adecuados a su actividad y permanentemente revisados.

Por otra parte, existe un conjunto múltiple de normas (laborales, medioambientales, urbanísticas, de mercado de valores, etc.) que forman parte del marco en el que tanto la Sociedad Reyal Urbis, SA., como las Sociedades de su Grupo, desarrollan su actividad.

E JUNTA GENERAL

E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General:

Sí No



Informe anual de gobierno corporativo

	% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales	% de quórum distinto al establecido en art. 103 LSA para los supuestos especiales del art. 103
Quórum exigido en 1ª convocatoria		
Quórum exigido en 2ª convocatoria		



Descripción de las diferencias

E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales:

Sí No

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.

Mayoría reforzada distinta a la establecida art. 103.2 LSA para los supuestos del 103.1

Otros supuestos de mayoría reforzada

% establecido por la entidad para la adopción de acuerdos

Describa las diferencias

E.3 Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.

Los derechos que reconocen a los accionistas los Estatutos sociales y el Reglamento de la Junta General de la Sociedad en relación con las Juntas Generales son los mismos que los que establece la Ley de Sociedades Anónimas, incluidas las modificaciones introducidas por la Ley 26/2003, de 17 de julio.

E.4 Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.

El fomento de la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales constituye un objetivo reconocido expresamente por el Consejo de Administración en el artículo 27.2 de su Reglamento, según el cual:

“El Consejo de Administración procurará la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales y adoptará cuantas medidas sean oportunas para facilitar que la Junta General ejerza efectivamente las

funciones que le son propias conforme a la Ley y a los Estatutos sociales.

En particular, el Consejo de Administración se esforzará en la puesta a disposición de los accionistas, con carácter previo a la Junta General, de toda cuanta información sea legalmente exigible y, a través del Secretario y/o Vicesecretario, atenderá las solicitudes que, en relación con los asuntos del Orden del Día, le formulen los accionistas antes de la Junta General. Asimismo, y a través del Presidente, de cualquier Consejero o del Secretario o Vicesecretario, atenderá las preguntas que en relación también con los asuntos del Orden del Día le formulen los accionistas en el propio acto de la Junta General”.

Ello se entiende sin perjuicio del derecho de información de los accionistas, previo a la celebración de la Junta General, al que se hace referencia en el artículo 7 del Reglamento de la Junta.

No obstante lo anterior, y entre las medidas concretas adicionalmente adoptadas para



Informe anual de gobierno corporativo

procurar dicha participación, pueden citarse las siguientes:

-Desde la fecha de convocatoria de la Junta General estará disponible en la página web de la Sociedad la información que se detalla en el artículo 6 del Reglamento de la Junta y que se relaciona a continuación:

- a) El texto íntegro de la convocatoria.
 - b) El texto de todas las propuestas de acuerdo formuladas por el Consejo de Administración en relación con los puntos comprendidos en el Orden del Día.
 - c) Los documentos o informaciones que, de acuerdo con la Ley, deban ponerse a disposición de los accionistas sobre los asuntos comprendidos en el Orden del Día desde la fecha de la convocatoria.
 - d) Modelo de la tarjeta de asistencia y, en su caso, de los restantes documentos que deban emplearse para efectuar delegaciones de voto.
 - e) Los medios de comunicación a distancia que, de conformidad con la Ley y los Estatutos, pueden utilizar los accionistas para hacer efectivos sus derechos de representación, voto, y en su caso, asistencia, así como los requisitos, plazos y procedimientos establecidos para su utilización.
 - f) Información, en su caso, sobre sistemas o procedimientos que faciliten el seguimiento de la Junta, tales como mecanismos de traducción simultánea, difusión a través de medios audiovisuales, informaciones en otros idiomas, etc.
 - g) Información sobre los canales de comunicación con la Unidad de Relaciones con los Accionistas e Inversores, al efecto de poder recabar información o formular sugerencias o propuestas, de conformidad con la normativa aplicable.
- Se ofrece la posibilidad de realizar la delegación y voto por correo postal y a través de medios de comunicación electrónica o telemática que garanticen debidamente la representación conferida y la identidad del representado.

- Se cuenta con la Unidad de Relaciones con los Accionistas e Inversores, que ofrece un servicio de atención personalizada a los accionistas de la Sociedad no sólo con ocasión de la convocatoria de una Junta General, sino de forma permanente durante todo el año.





E.5 Indique si el cargo de presidente de la Junta General coincide con el cargo de presidente del Consejo de Administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General:

Sí No

Detalle las medidas

Según establece el Reglamento de la Junta (artículo 11.2), la Junta General será presidida por el Presidente o Vicepresidente del Consejo de Administración o, en su defecto, por quien le sustituya en el cargo conforme a lo dispuesto en el párrafo primero del artículo 24 de los Estatutos sociales. A falta de cualquiera de ellos, corresponderá la Presidencia al accionista que elijan en cada caso los socios asistentes a la reunión.

Medidas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General:

El Reglamento de la Junta General de Accionistas de Reyal Urbis, S.A., aprobado en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada en 23 de abril de 2007, contiene un conjunto detallado de medidas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General, puede consultarse en la página web de la Sociedad (www.reyalurbis.com).



E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2007 aprobó el texto íntegro del Reglamento de la Junta General, que entró en vigor el 11 de junio de 2007, fecha de admisión a cotización de las acciones de Reyal Urbis, S.A.

El Reglamento de la Junta General de Accionistas se encuentra disponible para su consulta en la página web corporativa, cuya dirección es: www.reyalurbis.com.

E.7 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe:

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
23-04-07	95,50	4,50	-----		100

8

E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebrados en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.

El 23 de abril de 2007 se celebró la única Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del ejercicio 2007, en la que se adoptaron los siguientes acuerdos:



Informe anual de gobierno corporativo

- Primero.- Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales Individuales, de los Estados Financieros Consolidados (Cuentas Anuales Consolidadas) y del Informe de Gestión tanto de Construcciones Reyal, S.A. como de su Grupo Consolidado de Sociedades, así como la propuesta de aplicación del resultado de Construcciones Reyal, S.A. y de la gestión de su consejo de administración, todo ello referido al Ejercicio social correspondiente al año 2006.
- Segundo.- Reducción del capital social mediante la disminución del valor nominal de las acciones, que pasarán de tener un valor nominal de 6,010121 Euros a un valor nominal de 5,59 Euros, constituyéndose a estos efectos una reserva de carácter indisponible por el importe total de la disminución del valor nominal, según lo dispuesto en el artículo 167.3º de la LSA y subsiguiente reducción de valor nominal de las acciones que componen el capital social de Construcciones Reyal, S.A. en un importe de 5,58 Euros por acción, mediante el desdoblamiento de cada acción de 5,59 Euros de valor nominal en 559 acciones de 0,01 Euros de valor nominal cada una, aumentándose de esta manera el número de acciones de Reyal hasta 280.292.103 acciones. Consiguiente modificación de los Estatutos Sociales.
- Tercero.- Modificación del sistema de representación de las acciones de Construcciones Reyal, S.A. mediante la transformación de los títulos físicos en anotaciones en cuenta, modificación de los estatutos sociales y delegación en el consejo de administración.
- Cuarto.- Realización de una Oferta Pública de Suscripción de acciones de Construcciones Reyal, S.A., y a estos efectos aumento de capital social en un importe nominal de hasta 1.000.000 de euros mediante la emisión de hasta 100.000.000 nuevas acciones ordinarias de 0,01 euros de valor nominal de Construcciones Reyal, S.A., con renuncia expresa de todos los accionistas a su derecho de suscripción preferente y delegación en el consejo de administración de la facultad de señalar la fecha para su ejecución así como cualesquiera otras condiciones no previstas en este acuerdo, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1a) de la LSA. El acuerdo de aumento se realiza con previsión de suscripción incompleta y en todo caso condicionado a la inscripción de la fusión (incluida en el acuerdo sexto siguiente) en el Registro Mercantil de Madrid.
- Quinto.- Reducción de capital social para amortización de acciones condicionada a la revocación de la Oferta Pública de Suscripción de acciones anterior.
- Sexto.- Fusión por absorción de la sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A. por parte de Construcciones Reyal, S.A., aprobación del balance de la sociedad cerrado a 31 de diciembre de 2006 como balance de fusión, aumento de capital social y acogimiento de la fusión al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de valores, establecido en el capítulo VIII, Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Establecimiento del procedimiento para facilitar



- el canje de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. por acciones de Construcciones Reyal, S.A.
- Séptimo.- Solicitud de admisión a negociación bursátil de las acciones de Construcciones Reyal, S.A. y apoderamiento al consejo de administración.
- Octavo.- Modificación de la denominación social y consecuente modificación de los estatutos sociales.
- Noveno.- Modificación del objeto social y consecuente modificación de los estatutos sociales.
- Décimo.- Modificación del número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Administración y fijación del nuevo número de miembros. Cese, reelección y nombramiento, en su caso, de Consejeros. Modificación de los estatutos sociales.
- Undécimo.- Otras modificaciones estatutarias como consecuencia de la fusión y de la solicitud de admisión a negociación bursátil de todas las acciones de Construcciones Reyal, S.A. Aprobación de un nuevo texto refundido de estatutos sociales.
- Duodécimo.- Aprobación del Reglamento de la Junta General de Accionistas de Construcciones Reyal, S.A. condicionado a la admisión a negociación bursátil de las acciones de dicha sociedad.
- Decimotercero.- Toma de razón del Reglamento del Consejo de Administración y del Código de Conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores.
- Decimocuarto.- Delegación en el consejo de administración de la facultad de aumentar el capital social, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.
- Decimoquinto.- Delegación en el consejo de administración de la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, y autorización para que Construcciones Reyal, S.A. pueda garantizar emisiones de valores de renta fija efectuadas por sus sociedades filiales.
- Decimosexto.- Autorización al consejo de administración para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de sociedades del grupo y para la enajenación de las mismas, con posterioridad a la fecha de admisión a negociación bursátil.
- Decimoséptimo.- Delegación de facultades para la interpretación, ejecución, formalización e inscripción de los anteriores acuerdos."

La totalidad de los acuerdos fueron aprobados por el 100% de los votos.

E.9 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la Junta General:

Sí No

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	
---	--



E.10 Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la Junta General.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 26 de los Estatutos sociales y en el artículo 9 del Reglamento de la Junta General, los accionistas con derecho de asistencia podrán ser representados en la Junta General por un mandatario. La representación será especial para cada Junta y puede ser conferida por los siguientes medios:

(i) Mediante entrega o correspondencia postal, remitiendo a la sociedad el soporte papel en que se confiera la representación, o tarjeta de asistencia a la Junta, expedida por la Sociedad, firmada y cumplimentada en el apartado que contiene la fórmula impresa para conferir la representación, y en la que consta la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas.

Las tarjetas de asistencia, delegación y voto recogen expresamente todos los puntos del Orden del día.

(ii) Mediante medios electrónicos, debiendo utilizarse una firma electrónica basada en un certificado electrónico que el Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere que reúne adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista.

Con independencia del procedimiento de delegación elegido, la persona en quien se delegue la representación, deberá dejar constancia ante la Sociedad de la aceptación de la representación encomendada. Para ello, debe constar la firma del aceptante en el espacio reservado al efecto en la tarjeta de delegación o en el documento a que se confiera la representación. Si la delegación se ha efectuado utilizando medios electrónicos, la aceptación del representante se deberá hacer a través del programa que se habilite al efecto en la página web de la Sociedad, utilizando una firma electrónica basada en las llaves de identificación emitidas por la Sociedad con los requisitos que acuerde previamente el Consejo de Administración. En este último supuesto

el accionista deberá comunicar a su representante la representación conferida para que éste pueda aceptar la delegación. Cuando la representación se confiera al Sr. Presidente, a algún Consejero o al Secretario del Consejo, esta comunicación se entenderá realizada mediante la recepción de dicha delegación electrónica.

Con la finalidad de asegurar el ejercicio de voto, las tarjetas de asistencia prevén:

- La identificación del voto para cada uno de los puntos del Orden del Día y la determinación de la persona en quien se delega.
- Para el caso de falta de delegación en persona concreta, se entenderá otorgada la delegación en el Presidente del Consejo.
- Para el caso de falta de instrucciones de voto, se entenderá que se vota a favor de la propuesta del Consejo de Administración.

E.II Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:

Sí No



Describe la política

E.I2 Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página Web.

La dirección al contenido de gobierno corporativo de la sociedad se encuentra en la página Web de la sociedad www.reyalurbis.com, a la que se accede a través del enlace que figura en su página de inicio "Información para Accionistas e Inversores", donde al desplegarse se encontrará las siguientes pestañas:

- Órganos de Gobierno
- Estatutos Sociales
- Reglamentos
- Código Interno de Conducta
- Informes de Gobierno Corporativo
- Juntas Generales
- Hechos Relevantes y Otras Comunicaciones CNMV
- Responsabilidad Social



8

F GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno.

En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.



1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

Ver epígrafes: A.9, B.I.22, B.I.23 y E.I, E.2.

Cumple Explique

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:
 - a. Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
 - b. Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.

Ver epígrafes: C.4 y C.7

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

No aplicable

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:
 - a. La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o

incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;

- b. La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;

- c. Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

La sociedad tiene intención de aprobar en la próxima Junta General que celebre una modificación de sus Estatutos o del Reglamento de la Junta que lo contemple.

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

Cumple Explique

Reyal Urbis, hasta su admisión a cotización el 8 de junio de 2007, ha celebrado todas sus Juntas Generales con carácter de universal, excepto la Ordinaria y Extraordinaria de 23 de abril de 2007, por lo que nunca ha publicado anuncio de convocatoria. No obstante en la próxima Junta General Ordinaria, y en las sucesivas que convoque, tanto ordinarias como extraordinarias, y en cumplimiento de lo prevenido en el artículo 6.b) del Reglamento de la Junta aprobado en aquella Junta de 23 de abril y que entró en



vigor el 11 de junio de 2007, “desde la fecha de publicación de la convocatoria de la Junta General, la Sociedad publicará a través de su página web:

b) el texto de todas las propuestas de acuerdos formuladas por el Consejo de Administración en relación con los puntos comprendidos en el Orden del Día”.

Y como una información más, se está en fase de incluir en la página web la recomendación 28.

5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular:

a. Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual.

b. En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Ver epígrafe: E.8

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

La sociedad tiene intención de que, en los próximas Juntas Generales que se convoquen, se vote separadamente dichos asuntos y, para ello, el consejo ha propuesto a la Junta General una modificación del atributo 19 del reglamento de la Junta para adecuarlo a tal fin.

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

Ver epígrafe: E.4

Cumple Explique

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa.

Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

8. Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en pleno se reserve la competencia de aprobar:

a) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:

- i. El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;
- ii. La política de inversiones y financiación;
- iii. La definición de la estructura del grupo de sociedades;
- iv. La política de gobierno corporativo;
- v. La política de responsabilidad social corporativa;
- vi. La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;
- vii. La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
- viii. La política de dividendos, así como la de autotartera y, en especial, sus límites.

Ver epígrafes: B.I.10, B.I.13, B.I.14 y D.3

b. Las siguientes decisiones :

i. A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.I.14.

ii. La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.I.14.





- iii. La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.
- iv. Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General.
- v. La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.

- c. Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas").

Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, precisa en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes:

- 1. que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;
- 2. que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;
- 3. que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad.

Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.

Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

La sociedad no estima conveniente que en el proceso de integración al que está sometida recaiga sobre el Consejo la decisión del nombramiento y cese de los altos directivos. Estima que, en estos momentos, solo las operaciones de inversión o de otro tipo, que no sean las ordinarias de la sociedad, aunque su cuantía sea alta, sean materia reservada al Consejo, para no restarle operatividad a la sociedad.

- 9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

- Cumple Explique

- 10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2, A.3, B.1.3 y B.1.14.

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

- 11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Ver epígrafe: B.1.3

- Cumple
- Cumple parcialmente
- No aplicable

- 12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:



1. En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

2. Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3 , A.2 y A.3

Cumple Explique

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

Cumple Explique

En la actualidad, con el cese de un consejero ejecutivo el 26 de marzo de 2008 y con esa vacante sin cubrir, el número de independientes de la sociedad es de 3 sobre un total de 10. Sin perjuicio de ello, además, la sociedad está pensando cubrir dicha vacante con un nuevo independiente para reforzar la presencia de independientes.

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuales se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1.4

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos

y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

a. Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;

b. La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.27 y B.2.3.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

No aplicable

La Sociedad sigue un criterio de selección de los posibles candidatos al Consejo de Administración absolutamente objetivo, buscando y proponiendo al candidato adecuado, en atención a sus condiciones personales y profesionales, independientemente del sexo de cada uno de ellos. Y de ahí que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones informe al Consejo sobre la diversidad de género y se haya previsto en el nuevo reglamento del Consejo que “en todo caso, los procedimientos de selección de consejeros no adolecerán de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de mujeres para ostentar el cargo de consejeras y, en la medida en que haya vacantes a cubrir en el Consejo, la Sociedad buscará, entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado”.

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

8

La sociedad está estudiando la forma de implementar los sistemas para la evaluación de sus órganos, tanto individuales como colegiados.

- 17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

Ver epígrafe: B.I.21

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explicar
- No aplicable



La existencia de un Consejero-Delegado así como la estructura de las Comisiones, y la posibilidad de que un Consejero independiente pueda convocar el Consejo de Administración, como se ha aprobado en la sesión del 23 de abril de 2008, permite mantener un equilibrio en la estructura de gobierno corporativo de la Sociedad y, a su vez, una actuación equilibrada de todos los órganos, incluido el Presidente. Equilibrio que se ve reforzado en el hecho de que el Vicepresidente es, además, el Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, en la que no hay ningún Consejero ejecutivo.

- 18. Que el Secretario del Consejo, vele de forma especial para que las actuaciones del Consejo:
 - a. Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
 - b. Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
 - c. Tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código Unificado que la compañía hubiera aceptado.

Y que, para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese sean informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo; y que dicho procedimiento de nombramiento y cese conste en el Reglamento del Consejo.

Ver epígrafe: B.I.34

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explicar

- 19. Que el Consejo se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Ver epígrafe: B.I.29

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explicar

- 20. Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a casos indispensables y se cuantifiquen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Y que si la representación fuera imprescindible, se confiera con instrucciones.

Ver epígrafes: B.I.28 y B.I.30

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explicar

- 21. Que cuando los consejeros o el Secretario manifiesten preocupaciones sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la compañía y tales preocupaciones no queden resueltas en el Consejo, a petición de quien las hubiera manifestado se deje constancia de ellas en el acta.

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explicar
- No aplicable

- 22. Que el Consejo en pleno evalúe una vez al año:
 - a. la calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;



- b. partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la compañía;
- c. el funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

Ver epígrafe: B.I.19

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

La sociedad está implementando los sistemas para la evaluación de sus órganos colegiados.

- 23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe: B.I.42

- Cumple Explique

- 24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B.I.41

- Cumple Explique

- 25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

- 26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a. Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b. Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes: B.I.8, B.I.9 y B.I.17

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

En el Reglamento del Consejo aprobado en la Junta General de 23 de abril 2007 no figuraba límite de consejos de los que pudieran formar parte sus consejeros. No obstante en el nuevo Reglamento del Consejo, aprobado por el Consejo en su sesión de 23 de abril de 2008, se ha fijado en un máximo de 4 consejos en Sociedades cotizadas al tiempo que prepara las reglas para su mejor determinación, de tal manera que permita lograr que la dedicación a esos otros Consejos no reste la dedicación al Consejo de la sociedad.

- 27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a. A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b. Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B.I.2

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

- 28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a. Perfil profesional y biográfico;
- b. Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;
- c. Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.





d. Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;

e. Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

Cumple Explique

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2 , A.3 y B.1.2

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultados de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

Cumple Explique

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes: B.1.43, B.1.44

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.

Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

No aplicable

34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del





término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe: B.1.5

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique
- No aplicable

La sociedad no tiene establecido un procedimiento formal regulado que obligue a los consejeros a explicar por escrito el motivo o motivos de su dimisión. Lo habitual en la sociedad es que la explicación se haga directamente al Presidente quien, posteriormente, informa al Consejo.

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

- a. importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;
- b. conceptos retributivos de carácter variable, incluyendo, en particular:
 - i. clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retributivos variables respecto a los fijos.
 - ii. criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;
 - iii. parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y
 - iv. una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.
- c. principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones comple-

mentarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.

- d. condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:
 - i. duración;
 - ii. plazos de preaviso; y
 - iii. cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.15

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A.3 , B.1.3

- Cumple Explique
37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.
- Cumple Explique

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.



8

- Cumple
- Explique
- No aplicable

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

- Cumple
- Explique
- No aplicable

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Ver epígrafe: B.I.16

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

41. Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:
- a. El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:
 - i. las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
 - ii. la remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
 - iii. cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
 - iv. las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
 - v. cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
 - vi. las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
 - vii. las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
 - viii. cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.
 - b. El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:
 - i. número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
 - ii. número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
 - iii. número de opciones pendientes de ejercitar a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
 - iv. cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.





c. Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

La sociedad estima que por pura precaución no es conveniente dar la información individualizada de las remuneraciones por lo que la información que facilita es la agregada.

42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.6

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique
- No aplicable

El consejo de administración, en su sesión del 23 de abril de 2008, decidió dejar sin efecto la comisión ejecutiva.

43. Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

- Cumple
- Explique
- No aplicable

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos Comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones.

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

a. Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado.

b. Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.

c. Que sus Presidentes sean consejeros independientes.

d. Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.

e. Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

La sociedad tiene intención de cumplir con la presente recomendación, y de ahí que actualmente todos los miembros de las Comisiones sean consejeros externos, siendo su propósito mantener que, preferentemente, los miembros de las Comisiones sigan siendo externos y los Presidentes, también preferentemente, independientes.

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

- Cumple
- Explique

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y expe-





riencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

Cumple Explique

47. Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

Cumple Explique

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:

- a. Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b. la fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c. las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d. los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafe: D

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá las siguientes funciones:

1º En relación con los **sistemas de información y control interno**:

- supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la Sociedad y al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables;
- revisar las cuentas de la Sociedad y del Grupo, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente;
- supervisar los servicios de Auditoría interna;
- revisar el cumplimiento de las acciones y medidas que sean consecuencia de los informes o actuaciones de inspección de las autoridades administrativas de supervisión y control;
- conocer y, en su caso, dar respuesta a las iniciativas, sugerencias o quejas que planteen los accionistas respecto del ámbito de las funciones de esta Comisión;
- informar las propuestas de modificación del presente Reglamento con carácter previo a su aprobación por el Consejo de Administración;
- informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas a la que se someta la aprobación de las Cuentas anuales sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.

2º En relación con el **auditor externo**:

- proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas la designación del Auditor de Cuentas, así como sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación de su nombramiento;
- recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados

de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones;

- asegurar la independencia del Auditor de Cuentas y, a tal efecto:

la Sociedad comunicará como hecho relevante a la CNMV el cambio de Auditor de Cuentas y lo acompañará de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido;

esta Comisión se asegurará de que la Sociedad y el Auditor de Cuentas respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores; y

la Comisión deberá verificar el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora, y la antigüedad del socio responsable del equipo de auditoría en la prestación del servicio a la Sociedad. En la Memoria anual se informará de los honorarios pagados a la firma auditora, incluyendo información relativa a los honorarios correspondientes a servicios profesionales distintos a los de Auditoría;

servir de canal de comunicación entre el Consejo y el Auditor de Cuentas, evaluar los resultados de cada Auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquél y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;

supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de Auditoría sean redactados de forma clara y precisa;

en el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple

Cumple parcialmente

Explicar

La Comisión de Auditoría supervisa los servicios de auditoría interna de la sociedad (art 14 de su Reglamento) y se está estudiando la conveniencia de establecer un

mecanismo denuncia de posibles irregularidades por parte de los empleados, quien no obstante lo pueden hacer a través de sus representantes legales.

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

Cumple Explicar

52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a. La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.

- b. La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.

- c. Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B.2.2 y B.2.3

Cumple

Cumple parcialmente

Explicar

Las operaciones vinculadas son informadas al Consejo de Administración por parte de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, conforme a lo establecido en el artículo 5 de su propio reglamento.

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.



8

Ver epígrafe: B.1.38

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B.2.1

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

55. Que correspondan a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a. Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b. Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c. Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
- d. Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.

Ver epígrafe: B.2.3

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique
- No aplicable

La sociedad no estima conveniente que en el proceso de integración al que está sometida recaiga sobre el Consejo la decisión del nombramiento

to y cese de los altos directivos y de ahí que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no informe sobre los nombramientos y ceses de los altos directivos.

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos.

Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

- Cumple
- Cumple parcialmente
- Explique

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a. Proponer al Consejo de Administración:
 - i. La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
 - ii. la retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos;
 - iii. las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.
- b. Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.

Ver epígrafes: B.1.14, B.2.3

- Cumple
- Explique
- No aplicable

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

- Cumple
- Explique
- No aplicable



G OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

8

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del informe.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente informe.

B.1.2. Como complemento a la información suministrada en el apartado B.1.2, señalar que, con fecha 26 de marzo de 2008 el Consejero Ejecutivo, D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea, cesó voluntariamente de su cargo de Consejero de la Sociedad por lo que los Consejeros de la sociedad actualmente han quedado reducidos a 10.

B.1.3 Como complemento a la información suministrada en el apartado B.1.3, señalar que, con fecha 26 de marzo de 2008 el Consejero Ejecutivo, D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea, cesó voluntariamente de su cargo de Consejero de la Sociedad por lo que los Consejeros ejecutivos de la sociedad actualmente han quedado reducidos a 4 los que supone un 40% de los consejeros.

B.1.11 Como complemento a la información suministrada en el apartado B.1.11, señalar que, a estos efectos, se han tenido en cuenta las retribuciones pagadas por Inmobiliaria Urbis, S.A. hasta la fecha de fusión.

B.1.37 Como complemento a la información suministrada en el apartado B.1.37, señalar que, los trabajos del auditor se deben a trabajos puntuales que hubo de desempeñar en relación con la admisión a cotización de las acciones de la compañía.

B.2.1 Como complemento a la información suministrada en el apartado B.2.1, señalar que, D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea cesó voluntariamente de su cargo de Consejero de la Sociedad el 26 de marzo de 2008 y que el Consejo de administración, en su sesión



de 23 de abril de 2008 acordó suprimir la Comisión ejecutiva para adecuarse a las Recomendaciones del Buen Gobierno Corporativo, habiendo modificado ese extremo, entre otros del nuevo Reglamento del Consejo que aprobó en dicha sesión.

B.2.2 Como complemento a la información suministrada en el apartado B.2.2, señalar que, como se dijo en la explicación a la nota F 50 La Comisión de Auditoría supervisa los servicios de auditoría interna de la sociedad, pero no interviene en el nombramiento del auditor interno.



Informe anual de gobierno corporativo

8

Definición vinculante de Consejero independiente

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

Nombre del consejero	Tipo de relación	Explicación
----------------------	------------------	-------------



Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha 23 de abril de 2008.

Sí No

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

Sí No

Informe anual de gobierno corporativo

Nombre o denominación social del consejero que no ha votado a favor de la aprobación del presente informe	Motivos (en contra, abstención, no asistencia)	Explique los motivos
---	--	----------------------



