

INFORME FINANCIERO

08



**GRUPO SANJOSE**





# **Udra, S.A. y Sociedades Dependientes**

**Cuentas Anuales Consolidadas  
del ejercicio 2008, elaboradas  
conforme a las Normas Internacionales  
de Información Financiera  
adoptadas por la Unión Europea  
(NIIF-UE)**

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de  
Udra, S.A. y Sociedades Dependientes:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (en adelante, "el Grupo"), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, consolidados, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de UDRA, S.A. (en lo sucesivo, "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 2008 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, importe neto de la cifra de negocios y resultados netos agregados, en valor absoluto, representan, respectivamente, un 2%, 4% y un 6% de los correspondientes totales consolidados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véanse los Anexos I, II y III a la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de UDRA, 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, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 6 de marzo de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Como se indica en la Nota 1 adjunta, en la actualidad se encuentra en curso un proceso de fusión por el cual UDRA, S.A. absorberá a algunas compañías del Grupo. En este sentido, con fecha 27 de junio de 2008, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó dicho proceso de fusión, si bien a la fecha de este informe aún no se había formalizado la correspondiente escritura pública de fusión ni, por lo tanto, se había depositado, para su inscripción, en los preceptivos Registros Mercantiles.
4. Como se indica en la Nota 26, el Grupo UDRA ha firmado el 21 de abril de 2009 un acuerdo para refinanciar su deuda con entidades financieras. Según se indica en la Nota 16.4, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que el mencionado acuerdo de refinanciación asegura razonablemente los recursos financieros necesarios para cumplir con el Plan de Negocio elaborado por el Grupo para los próximos años, aun en el caso de que las condiciones de los mercados inmobiliario y financiero continúen empeorando en 2009.

5. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES al 31 de diciembre de 2008, así como de los resultados de sus operaciones, de los cambios en su patrimonio neto y de los flujos de efectivo habidos durante el 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 presentadas a efectos comparativos.
6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2008 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 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes.

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

Miguel Laserna Niño

30 de abril del 2009



## UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Miles de Euros)

ACTIVO	31-12-08	31-12-07
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>		
Inmovilizado intangible (Nota 10)	1.739	806
Inmovilizado material (Nota 7)	108.088	174.758
Inversiones inmobiliarias (Nota 8)	465.240	405.341
Inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos	59.898	88.521
Participaciones en sociedades asociadas (Nota 11)	45.023	72.048
Créditos a sociedades vinculadas	14.875	16.473
Otros activos financieros (Nota 13.4)	12.997	8.471
Instrumentos financieros derivados	85	9.458
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	11.881
Activos por impuestos diferidos (Nota 20)	50.747	25.599
Fondo de comercio de consolidación (Nota 9)	15.436	60.550
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>714.230</b>	<b>785.385</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Existencias (Nota 12)	1.451.887	1.292.661
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	835.774	823.472
Clientes por ventas y prestación de servicios (Nota 13.1)	731.897	721.756
Deudores varios	17.723	22.632
Administraciones Públicas (Nota 20.6)	84.132	77.440
Otros activos corrientes	2.022	1.644
Instrumentos financieros derivados	873	-
Otros activos financieros corrientes (Nota 13.3)	5.538	122.784
Efectivo y otros activos líquidos equivalente (Nota 13.2)	143.791	106.208
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.437.863</b>	<b>2.345.125</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.152.093</b>	<b>3.130.510</b>

Las Notas 1 a 26 descritas en la memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008.

<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>31-12-08</b>	<b>31-12-07</b>
<b>PATRIMONIO NETO:</b>		
Capital social	1.312	1.312
Prima de emisión	7.838	7.838
Reservas (Nota 14.5)	216.109	164.204
Diferencias de conversión	(9.270)	(8.257)
Ajustes en patrimonio por valoración (Nota 14.6)	(7.684)	2.866
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	(46.359)	34.457
<b>Patrimonio neto atribuido a accionistas de la soc.dominante</b>	<b>161.946</b>	<b>202.420</b>
Intereses de accionistas minoritarios (Nota 14.8)	273.286	370.824
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>435.232</b>	<b>573.244</b>

<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Provisiones a largo plazo (Nota 15)	16.916	13.082
Deuda financiera no corriente (Nota 16)	841.072	978.755
Deudas con entidades de crédito	812.716	973.171
Acredores por arrendamiento financiero	6.666	5.584
Otros pasivos financieros	21.690	-
Instrumentos financieros derivados (Nota 17)	23.455	-
Pasivos por impuestos diferidos (Nota 20)	106.899	149.369
Otros pasivos no corrientes	-	13.072
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>988.342</b>	<b>1.154.278</b>

<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Provisiones a corto plazo	37.538	36.357
Deuda financiera corriente (Nota 16)	871.373	440.041
Deudas con entidades de crédito	860.058	439.181
Acredores por arrendamiento financiero	1.155	860
Otros pasivos financieros	10.160	-
Instrumentos financieros derivados (Nota 17)	39	-
Deudas con sociedades vinculadas	17.357	23.310
Acredores comerciales y otras cuentas a pagar (Nota 18)	802.212	903.280
Acredores comerciales	710.059	782.436
Administraciones Públicas (Nota 20)	67.493	88.014
Otros pasivos corrientes	24.660	32.830
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.728.519</b>	<b>1.402.988</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>3.152.093</b>	<b>3.130.510</b>

Las Notas 1 a 26 descritas en la memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008.

## UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
<b>OPERACIONES CONTINUADAS:</b>		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 22.1)	1.349.705	1.559.945
Ventas	1.302.650	1.516.304
Prestación de servicios	47.055	43.641
Otros ingresos de explotación	23.267	8.130
Beneficios por enajenación de inversiones inmobiliarias (Nota 8)	8.717	2.389
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	53.038	(51.511)
Aprovisionamientos (Nota 22.2)	(1.051.206)	(994.186)
Consumo de materias primas y otros materiales consumibles	(348.256)	(296.588)
Trabajos realizados por otras empresas	(649.249)	(697.598)
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos (Nota 12 y 22.10)	(53.701)	-
Gastos de personal (Nota 22.3)	(179.617)	(196.577)
Sueldos, salarios y asimilados	(139.304)	(154.100)
Cargas sociales	(40.313)	(42.477)
Otros gastos de explotación	(191.852)	(175.772)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales (Nota 22.10)	(16.371)	(6.419)
Otros gastos de gestión corriente (Nota 22.2)	(175.481)	(169.353)
Dotación a la amortización (Notas 7, 8 y 10)	(15.070)	(14.297)
Exceso de provisiones	-	4.372
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (Nota 22.9)	(6.157)	9.474
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(9.175)</b>	<b>149.578</b>
Ingresos financieros (Nota 22.7)	17.638	15.968
Gastos financieros (Nota 22.8)	(91.179)	(70.783)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros (Nota 22.8)	(7.083)	5.924
Diferencias de cambio	(3.404)	21
<b>RESULTADO DE FINANCIERO</b>	<b>(84.028)</b>	<b>(48.870)</b>
Otras ganancias o pérdidas	(2)	-
Resultado de entidades valoradas por el método de participación (Nota 11)	(6.387)	3.259
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(99.592)</b>	<b>103.967</b>
Impuestos sobre beneficios (Nota 20.2)	30.962	(46.661)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>(68.630)</b>	<b>57.306</b>
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS (pérdidas) (Nota 14.8)	(23.269)	22.849
RESULTADO DEL EJERCICIO (pérdidas)	(46.359)	34.457
Beneficio por acción: (euros/acción)		
-Básico	(212,07)	157,63
-Diluido	(212,07)	157,63

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria Consolidada adjunta, así como los Anexos I, II y III, forman parte integrante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio 2008.



# UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2008 Y 2007 (Miles de Euros)

	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
<b>Recursos generados por operaciones:</b>		
(+) Resultado antes de impuestos	(99.592)	103.967
(+) Dotación a la amortización	15.070	14.297
(+/-) Variación de las provisiones de explotación	70.072	2.047
(-) Ingresos financieros	(17.612)	(15.968)
(+) Gastos financieros	98.153	70.783
(+/-) Diferencias de cambio	3.404	(21)
(+/-) Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros	7.083	(5.924)
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de participación	(482)	(3.259)
(+/-) Otras ganancias o pérdidas	13.061	(9.474)
<b>Total Recursos generados por operaciones</b>	<b>89.954</b>	<b>156.448</b>
<b>Ajuste por otros resultados</b>		
(-) Impuesto sobre beneficios pagado en el ejercicio	9.595	(17.550)
(+/-) (Incremento) / Disminución del capital corriente operativo	(168.921)	(788.663)
(+/-) Otros cobros/(pagos) por operaciones de explotación	(4.393)	17.972
<b>1. TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR OPERACIONES</b>	<b>(73.765)</b>	<b>(631.793)</b>
<b>Inversiones:</b>		
(-) Inmovilizado material e Inversiones Inmobiliarias	(4.054)	(488.863)
(-) Activos intangibles	(3.623)	(257)
(-) Participaciones y otros activos financieros	(959)	(26.881)
<b>Total Inversiones</b>	<b>(8.636)</b>	<b>(516.001)</b>
<b>Dividendos cobrados</b>	<b>130</b>	<b>1.661</b>
<b>Desinversiones:</b>		
(+) Inmovilizado material e Inversiones Inmobiliarias	(5.131)	10.542
(+) Activos intangibles	46.628	-
(+) Participaciones y otros activos financieros	(7.696)	34.843
<b>Total Desinversiones</b>	<b>33.800</b>	<b>45.385</b>
<b>2. TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR INVERSIONES</b>	<b>25.294</b>	<b>(468.955)</b>
Otros cobros / (pagos) por operaciones con valores propios	(86.698)	-
Dividendos pagados	(5.466)	(5.466)
Incremento / (Disminución) del endeudamiento financiero (*)	282.479	1.195.872
<b>Intereses netos:</b>		
Cobrados	(65.122)	(54.815)
Pagados	16.668	15.968
	(81.790)	(70.783)
Otros cobros / (pagos) por operaciones de financiación	(39.139)	-
<b>3. TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR FINANCIACIÓN</b>	<b>86.054</b>	<b>1.135.591</b>
<b>FLUJOS TOTALES DE TESORERÍA DEL EJERCICIO</b>	<b>37.583</b>	<b>34.843</b>
<b>SALDO INICIAL DE TESORERÍA Y ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>106.208</b>	<b>71.365</b>
<b>Movimiento habido en el ejercicio</b>	<b>37.583</b>	<b>34.843</b>
<b>SALDO FINAL DE TESORERÍA Y ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>143.791</b>	<b>106.208</b>

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria Consolidada adjunta, así como los Anexos I, II y III, forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo consolidado del ejercicio 2008.

(\*) Las principales disminuciones de endeudamiento financiero habidas en el ejercicio 2008, son las correspondientes principalmente a la amortización del principal de los préstamos sindicados que se desglosan en la Nota 16.3. de la Memoria consolidada adjunta.

## UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS

#### CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2008 Y 2007 (Miles de Euros)

	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas Sociedad Dominante	RSC		Diferencia Conversión	Ajustes patrimonio valoración	Pérdidas y Ganancias	Patrimonio atribuido Soc. dominante	Intereses Minoritarios	Patrimonio neto Total
					I.G./I.P.	P.E.						
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.312	7.838	263	26.487	114.354	5.546	930	-	40.976	197.706	83.337	281.043
Distribución del beneficio del ejercicio 2006:												
A reservas	-	-	-	4.102	23.791	7.617	-	-	(35.510)	-	-	-
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.466)	(5.466)	-	(5.466)
Trasaso de reservas	-	-	-	2.272	(4.157)	(65)	-	2.866	-	916	-	916
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	(9.187)	-	-	(9.187)	-	(9.187)
Variación del perímetro	-	-	-	-	(15.756)	-	-	-	-	(15.756)	264.639	248.883
Intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	(250)	-	-	-	-	(250)	-	(250)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	34.457	34.457	22.848	57.305
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.312	7.838	263	32.861	117.982	13.098	(8.257)	2.866	34.457	202.420	370.824	573.244
Distribución del beneficio del ejercicio 2007:												
A reservas	-	-	-	959	25.385	2.647	-	-	(28.991)	-	-	-
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.466)	(5.466)	(3.383)	(8.849)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	(1.013)	-	-	(1.013)	(946)	(1.959)
Variación del perímetro	-	-	-	-	17.243	-	-	-	-	17.243	(56.336)	(39.093)
Ajustes al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(10.550)	-	(10.550)	(8.252)	(18.802)
Otros	-	-	-	(2.271)	8.461	(519)	-	-	-	5.671	(5.351)	320
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	(46.359)	(46.359)	(23.270)	(69.629)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1.312	7.838	263	31.549	169.071	15.226	(9.270)	(7.684)	(46.359)	161.946	273.286	435.232

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto consolidado del ejercicio 2008.

# UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2008

### 1. Actividad del Grupo

UDRA, S.A. (en lo sucesivo “la Sociedad dominante”), sociedad de duración indefinida, se constituyó el 18 de agosto de 1987, mediante escritura otorgada en Pontevedra ante el notario de la misma D. Rafael Sanmartín Losada, bajo el número 1539 de Protocolo.

Figura inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra en el folio 88 del Libro 586 de Sociedades, inscripción 1ª de la hoja número 8119. Tiene asignado el C.I.F. número A-36.046.993.

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

#### Actividades

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

1. Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario.
2. Realización de toda clase de obra pública o privada, principalmente edificaciones, redes de comunicación vial y obras hidráulicas.
3. Compraventa, administración, explotación y cualquier otra operación análoga de toda clase de bienes inmuebles, rústicos o urbanos.
4. El arrendamiento de toda clase de bienes.
5. Diseño, construcción y gestión de instalaciones eléctricas y de energías renovables.
6. Almacenamiento, distribución, compraventa e importación de productos manufacturados.
7. Gestión y reclutamiento de personal para empresas, asociaciones u organismos de toda índole.
8. Estudio, diseño, desarrollo y compraventa de todo tipo de componentes, productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones, acústica e imagen.
9. Mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos, fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos, UCI y habitación de pacientes.
10. Realización de estudios, proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, calefacción, frío industrial y fontanería; compra venta o fabricación de toda clase de mecanismo relacionado con dicha actividad; representar y vender productos de otras empresas.
11. Sanidad: realización de instalaciones hospitalarias así como mantenimientos en el ámbito de la Sanidad tanto pública como privada; instalaciones y mantenimientos de electromedicina y gases.
12. Instalaciones y servicios: realización de instalaciones integrales, instalaciones eléctricas, instalaciones mecánicas, hidráulicas, proyectos llave en mano e instalaciones especiales, así como el mantenimiento de otro todo tipo de instalaciones no sanitarias como industriales, patrimonios, etc.
13. Infraestructuras y transporte: realización de estudios, proyectos e instalaciones en el ámbito de las infraestructuras y el transporte, lo que incluye aeropuertos, puertos marítimos, ferrocarriles y otro tipo de vías de comunicación.
14. Energía y Medio Ambiente: realización de estudios y proyectos enfocados tanto a la producción y venta de energía como mantenimientos industriales, tratamiento de aguas residuales, instalaciones de plantas de tratamientos de agua, y otro tipo de actividades relacionadas con el Medio Ambiente.

Las sociedades del Grupo cuyas actividades tienen alguna exigencia con temas medioambientales, han adoptado las me-

didadas pertinentes en relación a dichos aspectos con el objeto de cumplir con la legislación vigente al respecto. Debido a que dichas exigencias no se considera que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de éstas, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas.

En ningún caso se entenderán comprendidas en el objeto social aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija cualquier clase de autorización administrativa de la que no disponga la Sociedad.

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

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

Las actividades englobadas en el Grupo Udra están encabezadas por Grupo Empresarial San José, S.A. que a su vez engloba Constructora San José, S.A. (construcción), Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. y San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (antes Inmobiliaria Udra, S.A.) (inmobiliaria), Sanjose Tecnologías, S.A.U. (energía e industrial) y Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A. (desarrollos urbanísticos).

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

En los Anexos I, II y III se indica la actividad específica de cada una de las sociedades dependientes, de gestión conjunta y asociadas.

### **Fusión de Sanjose Tecnologías, S.A.U. y las sociedades participadas: Artel Ingenieros S.L.U., Sefri Ingenieros S.A.U., Instal 8 S.A.U. y SM Klima S.A.U.**

Las Juntas Generales Ordinarias de Sanjose Tecnologías, S.A.U., Artel Ingenieros S.L.U., Sefri Ingenieros S.A.U., Instal 8 S.A.U. y SM Klima S.A.U., de fecha 30 de junio de 2008, aprobaron el proyecto de fusión de dichas sociedades, mediante absorción de todas ellas por parte de Sanjose Tecnologías, S.A.U. Los balances de fusión aprobados corresponden a los cerrados al 31 de diciembre de 2007, que fueron incluidos en las cuentas anuales auditadas de dicho ejercicio.

La citada fusión se ha producido mediante la absorción de Artel Ingenieros S.L.U., Sefri Ingenieros S.A.U., Instal 8 S.A.U. y SM Klima S.A.U. por Sanjose Tecnologías, S.A.U., adquiriendo la sociedad absorbente el íntegro del patrimonio de las absorbidas mediante la transmisión en bloque de todos los bienes, derechos y obligaciones de cualquier tipo de las sociedades absorbidas a la absorbente que los adquiere y asume a título de sucesión universal, quedando subrogada en todos los derechos y obligaciones de las sociedades absorbidas, que quedarán disueltas sin liquidación una vez se produzca la inscripción definitiva en el Registro Mercantil.

Siendo Sanjose Tecnologías, S.A.U. titular de la totalidad de las acciones de Artel Ingenieros S.L.U., Sefri Ingenieros S.A.U., Instal 8 S.A.U. y SM Klima S.A.U., no es necesaria la ampliación de capital de la absorbente, ni la fijación del tipo de canje de las acciones así como tampoco es necesaria la elaboración de los informes de los Administradores ni de expertos independientes sobre el Proyecto de Fusión, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 250 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Los elementos patrimoniales transmitidos en la fusión se han incorporado en los libros de Sanjose Tecnologías, S.A. por los mismos valores que tenían en los libros de las sociedades absorbidas.

La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas deben considerarse realizadas, a efectos contables, por cuenta de Sanjose Tecnologías, S.A. es la del 1 de enero de 2008.

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

No existen beneficios fiscales disfrutados por Artel Ingenieros S.L.U., Sefri Ingenieros S.A.U., Instal 8 S.A.U. y SM Klima S.A.U., respecto de los que Sanjose Tecnologías, S.A. deba asumir el cumplimiento de determinados requisitos de acuerdo con lo establecido en los apartados 1 y 2 del artículo 90 del mencionado R.D.L. 4/2004.

### **Fusión de Constructora San José, S.A. y las sociedades participadas: Alcava Mediterránea, S.AU., Constructora Avalos, S.A.U., Balltagi Mediterrani, S.A.U. y Construcción, Rehabilitación y Conservación., S.L.U.**

La Junta General de Accionistas de Constructora San José, S.A., celebrada el 28 de junio de 2008, y las Juntas Generales del Accionista/Socio único de Alcava Mediterránea, S.AU., Constructora Avalos, S.A.U., Balltagi Mediterrani, S.A.U. y Construcción, Rehabilitación y Conservación., S.L.U., de fecha 30 de junio de 2008, aprobaron el proyecto de fusión de dichas sociedades, mediante absorción de todas ellas por parte de Constructora San José, S.A. Los balances de fusión aprobados corresponden a los cerrados al 31 de diciembre de 2007, que fueron incluidos en las cuentas anuales auditadas de dicho ejercicio.

La citada fusión se ha producido mediante la absorción de Alcava Mediterránea, S.AU., Constructora Avalos, S.A.U., Balltagi Mediterrani, S.A.U. y Construcción, Rehabilitación y Conservación., S.L.U. por Constructora San José, S.A., adquiriendo la sociedad absorbente el íntegro del patrimonio de las absorbidas mediante la transmisión en bloque de todos los bienes, derechos y obligaciones de cualquier tipo de las sociedades absorbidas a la absorbente que los adquiere y asume a título de sucesión universal, quedando subrogada en todos los derechos y obligaciones de las sociedades absorbidas, que quedan disueltas sin liquidación una vez que se ha elevado a público el acuerdo de fusión y ha quedado inscrito en el Registro Mercantil con fecha 17 de febrero de 2009.

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

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

La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas deben considerarse realizadas, a efectos contables, por cuenta de Constructora San José, S.A. es la del 1 de enero de 2008.

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

### **Fusión de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. con sus sociedades participadas Parzara, S.L.U., Guadalmina Inversiones, S.L.U., Fomento Inmobiliario de Gestión, S.A.U., Parquesol Promociones y Desarrollos Inmobiliarios, S.L.U. y Parque Usera, S.L.**

El 7 de abril de 2008, los Administradores de la sociedad del Grupo "Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A." (sociedad absorbente) y de sus sociedades dependientes Parzara, S.L.U., Guadalmina Inversiones, S.L.U., Fomento Inmobiliario de Gestión, S.A.U., Parquesol Promociones y Desarrollos Inmobiliarios, S.L.U. y Parque Usera, S.L., suscribieron un "Proyecto de Fusión por Absorción", que fue presentado para su depósito en los Registros Mercantiles de Madrid y Valladolid, para su posterior publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME).

El citado "Proyecto de Fusión" ha sido aprobado por las respectivas Juntas Generales de Accionistas o de Socios, o por los Socios Únicos, de las sociedades que intervienen en el proceso de fusión, en sus reuniones celebradas el 26 de junio de 2008, en todos los casos. No obstante, a fecha 31 de diciembre de 2008, la escritura pública correspondiente y su presentación en los Registros Mercantiles procedentes, se encontraba en proceso de formalización.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la mencionada fusión se llevará a cabo en el ejercicio 2009, una vez que a la fecha actual ya ha concluido el proceso de renegociación de la deuda financiera llevado a cabo en el Grupo (véanse Notas 16.4 y 26).

Una vez perfeccionado dicho "Proceso de Fusión" la Sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. pasará a ocupar la posición jurídica de las sociedades absorbidas, quedando como única persona legitimada para la titularidad, administración y disposición de los patrimonios de las sociedades absorbidas.

La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se entenderán realizadas a efectos contables por cuenta de "Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A." (sociedad absorbente) es la del 1 de enero de 2008.

Dado que, a la fecha de fusión, la totalidad de los capitales de las sociedades absorbidas eran, directa o indirectamente, propiedad de la sociedad absorbente, no procede aumentar el capital social de ésta última, ni efectuar canje de acciones o participaciones, ni ha resultado necesaria la elaboración de los Informes de los Administradores y de los Expertos Independientes acerca del Proyecto de Fusión.

La operación de fusión se ha acogido al Régimen especial tributario previsto en el Capítulo VIII, del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, lo cual será comunicado formalmente a la Administración Tributaria.

#### **Fusión de Udra, S.A. con Grupo Empresarial San José, S.A., San José Infraestructuras y Servicios, S.A., Udramed, S.L.U., Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. y LHOTSE Desarrollos Inmobiliarios, S.L.**

El 7 de abril de 2008, los Administradores de Udra, S.A. (sociedad absorbente) y de las sociedades dependientes Grupo Empresarial San José, S.A., San José Infraestructuras y Servicios, S.A., Udramed, S.L.U., Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. y LHOTSE Desarrollos Inmobiliarios, S.L., suscribieron un "Proyecto de Fusión por Absorción", que fue presentado para su depósito en los Registros Mercantiles de Pontevedra, Madrid y Valladolid, para su posterior publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME).

Con fechas 19 y 20 de mayo de 2008, se elaboraron los preceptivos Informe de Experto Independiente sobre el contenido del Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio social aportado por las sociedades absorbidas y el Informe de los Administradores explicando y justificando de forma detallada el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración encontradas.

El citado "Proyecto de Fusión" fue aprobado por las respectivas Juntas Generales de Accionistas o de Socios, o por los Socios Únicos, de las sociedades que intervienen en el proceso de fusión, en sus reuniones celebradas el 26 y 27 de junio de 2008, en todos los casos. No obstante, a fecha 31 de diciembre de 2008, la escritura pública correspondiente y su presentación en los Registros Mercantiles procedentes, se encontraba en proceso de formalización.

La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se entienden realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad (sociedad absorbente) es la del 1 de enero de 2008.

Los Administradores de la Sociedad estiman que la mencionada fusión se llevará a cabo en el ejercicio 2009, una vez que a la fecha actual ya ha concluido el proceso de renegociación de la deuda financiera llevado a cabo en el Grupo (véanse Notas 16.4 y 26).

Una vez perfeccionado dicho proceso de fusión, la sociedad Udra, S.A. pasará a ocupar la posición jurídica de las so-

ciudades absorbidas, quedando como única persona legitimada para la titularidad, administración y disposición de los patrimonios de las sociedades absorbidas. Asimismo, es intención de los Administradores de la Sociedad dominante que UDRA, S.A. pase a cotizar en Bolsa una vez perfeccionada dicha fusión.

La operación de fusión se ha acogido al Régimen especial tributario previsto en el Capítulo VIII, del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, lo cual será comunicado formalmente a la Administración Tributaria.

### **Ampliación de capital social en San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (antes Inmobiliaria Udra, S.A.)**

Los accionistas de San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A., reunidos en Junta General Extraordinaria el 19 de septiembre de 2008, acordaron una ampliación de capital, mediante aportación no dineraria, con exclusión total del derecho de suscripción preferente de los Accionistas minoritarios de la Sociedad Dominante, de acuerdo con los siguientes términos:

- Aumento del capital social en un importe de 161.119.680 euros, mediante la emisión de 26.853.280 acciones de 6 euros de valor nominal cada una, y con una prima de emisión de 8,18736755 euros por acción, lo que representará una prima de emisión total de 219.857.673 euros.
- Los términos del aumento de capital propuesto se corresponde con el valor razonable de las acciones de la Sociedad, a efectos de lo previsto en el art.159 de la Ley de Sociedades Anónimas, según lo que resulta del informe del experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Pontevedra, D.José María Gredilla Bastos.
- Las nuevas acciones emitidas en contrapartida serán atribuidas íntegramente a la sociedad Udra, S.A., que procederá a la suscripción. El desembolso de su total precio de emisión se efectuará mediante la aportación y consecuente transmisión a la Sociedad de la totalidad de los activos y pasivos que integren el negocio inmobiliario de dicha entidad aportante, una vez se haya producido la fusión mediante la absorción de las sociedades inmobiliarias en las que participa. La aportación dineraria se valorará en su conjunto en 380.977.353 euros, cantidad que se corresponde con el importe del aumento de capital propuesto (en concepto de nominal y prima de emisión).

La eficacia del aumento de capital se someterá a la condición suspensiva consistente en la inscripción en los Registros Mercantiles correspondientes de las escrituras públicas en virtud de las cuales se formalice: (i) La fusión mediante absorción simultánea por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. y cinco de sus sociedades participadas; y (ii) La fusión mediante la absorción simultánea de Grupo Empresarial San José, S.A., San José Infraestructuras y Servicios, S.A., Udamed, S.L.U., Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. y Lhotse Desarrollos Inmobiliarios, S.L., como sociedades absorbidas por parte de Udra, S.A., como sociedad absorbente.

Tal y como se ha señalado, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, las citadas operaciones de fusión no habían sido registradas en los correspondientes Registros Mercantiles, por lo que la operación de ampliación de capital de la Sociedad no se ha hecho efectiva.

## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación

### 2.1 Principios contables

Las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes (UDRA, y Sociedades Dependientes o “el Grupo”) del ejercicio 2008 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 31 de marzo de 2009, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante “NIIF-UE”), teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria de las NIIF-UE, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo UDRA al 31 de diciembre de 2008 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.

Las cuentas anuales consolidadas de UDRA han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad y por las restantes entidades integradas en el Grupo. Cada sociedad prepara sus cuentas anuales siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones, por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y adecuar éstos a las NIIF-UE.

Las cuentas anuales de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2007, elaboradas de acuerdo con lo establecido en las NIIF-UE, fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Udra, S.A. celebrada el 27 de junio de 2008. Asimismo, las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las sociedades integrantes del mismo correspondientes al ejercicio 2008 se encuentran pendientes de su aprobación por las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad dominante entienden que dichas cuentas anuales consolidadas serán aprobadas sin ninguna modificación.

La interpretación CINIIF 11 de la NIIF 2 “Transacciones con acciones propias y del Grupo” y la modificación de la NIC 39/ NIIF 7-“Reclasificación de instrumentos financieros” son efectivas por primera vez en este ejercicio 2008. La adopción de estas nuevas interpretaciones y modificaciones no ha tenido ningún impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, las normas e interpretaciones más significativas que 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 son las siguientes:



Normas y modificaciones de normas:		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
NIIF 8	Segmentos operativos	1 de enero de 2009
Revisión de NIC 23	Costes por intereses	1 de enero de 2009
Revisión de NIC 1	Presentación de estados financieros	1 de enero de 2009
Revisión de NIIF 3 (1)	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Modificación de NIC 27 (1)	Estados financieros consolidados y Separados	1 de julio de 2009
Modificación de NIIF 2	Condiciones de devengo y cancelaciones	1 de enero de 2009
Modificación de NIC32 y NIC 1	Instrumentos financieros con opción de venta a valor razonable y obligaciones que surgen en la liquidación	1 de enero de 2009
Modificación de NIIF1 y NIC 27	Coste de una inversión en estados financieros separados de una entidad	1 de enero de 2009
Modificación NIC 39 (1)	Elementos designables como partida cubierta	1 de julio de 2009

Interpretaciones:		
CINIIF 12 (1)	Acuerdos de concesión de servicios	(3)
CINIIF 13	Programas de fidelización de clientes	1 de enero de 2009 (2)
CINIIF 14	NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción	1 de enero de 2009 (2)
CINIIF 15 (1)	Acuerdos para la construcción de inmuebles	1 de enero de 2009
CINIIF 16 (1)	Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero	1 de octubre de 2008
CINIIF 17 (1)	Distribución de activos no monetarios a accionistas	1 de julio de 2009

(1) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

(2) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea.

(3) Esta interpretación se encuentra pendiente de endoso. Conforme a lo publicado por el Accounting Regulatory Committee (ARC) de la UE es previsible que la misma se apruebe para su uso en UE con una nueva fecha efectiva que diferiría su aplicación obligatoria hasta el ejercicio 2010. (La fecha de vigor teórico inicial establecida por el IASB era el 1 de enero de 2008).

Los Administradores han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

## 2.2 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

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

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas 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 e intangibles (véanse Notas 4.3 y 4.4).
2. La valoración de los fondos de comercio de consolidación (véase Nota 4.2).
3. Las estimaciones de carácter presupuestario que se tienen en consideración a efectos del reconocimiento del resultado en contratos en los que aplica el grado de avance económico (áreas de construcción e industrial)(véase Nota 4.12).
4. El valor de mercado de los activos inmobiliarios ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al cierre del ejercicio. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el patrimonio en renta, método conforme con los criterios establecidos por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (véanse Notas 7, 8 y 12).
5. La probabilidad de ocurrencia y el importe de los pasivos de carácter indeterminado o contingentes (véase Nota 4.17).
6. La clasificación de los arrendamientos como operativos o financieros (véase Nota 4.6).
7. El valor razonable de determinados activos no cotizados (véase Nota 13.4).

8. El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.9).
9. El valor razonable de los activos y pasivos adquiridos en combinaciones de negocios (véase Nota 2.4.).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2008 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 de manera significativa, lo que se haría, en el caso de que fuera preciso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios afectados, tal y como se establece en la NIC 8.

Durante el ejercicio 2008 no se han producido cambios significativos en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Grupo en ejercicios anteriores, excepto por lo relativo a la valoración de los activos inmobiliarios (véanse Notas 7, 8 y 12), referido esto a las valoraciones resultantes, que no a la metodología de valoración que se ha mantenido uniforme con respecto a ejercicios anteriores.

## 2.3 Moneda

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros, por ser ésta la moneda funcional del principal entorno económico en el que opera el Grupo UDRA. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas establecidas en la Nota 4.14.

### a) Entidades dependientes

Se consideran entidades dependientes aquéllas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades. Se presume que existe dicho control cuando la Sociedad Dominante ostenta la propiedad, directa o indirecta, del 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o, siendo inferior este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad su control.

Las sociedades Green Inmuebles, S.L. e Inmoprado Laguna, S.L., en las que el Grupo posee una participación del 50%, han sido incluidas en las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007 por el método de integración global, ya que el Grupo ejerce, en la práctica, el control efectivo de las mismas.

La participación en el capital social de Otoño, S.L. (empresa del Grupo) se ha registrado por el método de la participación, debido al interés poco significativo que tiene con respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas anuales consolidadas.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se registran por 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 la fecha de adquisición.

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos de la minoría. 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 de accionistas minoritarios” del balance de situación consolidado, dentro del epígrafe de Patrimonio Neto del balance de situación consolidado.
2. Los resultados del ejercicio: se presenta en el epígrafe “Resultado atribuido a socios externos” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Paralelamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

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

### **b) Negocios conjuntos**

Se consideran negocios conjuntos los que están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí.

Se entiende por “negocios conjuntos” los acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades (“partícipes”) participan en entidades (multigrupo) o realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes.

Las cuentas anuales de las entidades multigrupo se consolidan con las de la Sociedad por aplicación del método de integración proporcional; de tal forma que la agregación de saldos y las posteriores eliminaciones tienen lugar, sólo, en la proporción que la participación del Grupo representa en relación con el capital de estas entidades.

Asimismo, la participación en uniones temporales de empresas, comunidades de bienes y agrupaciones de interés económico que se han integrado en las cuentas anuales consolidadas adjuntas en función del porcentaje de participación en los activos, pasivos, ingresos y gastos derivados de las operaciones realizadas por las mismas, eliminando los saldos recíprocos en activos y pasivos, así como, los ingresos, gastos y resultados no realizados frente a terceros.

Los activos y pasivos asignados a las operaciones conjuntas y los activos que se controlan conjuntamente con otros partícipes se presentan en el balance de situación consolidado clasificados de acuerdo con su naturaleza específica. De la misma forma, los ingresos y gastos con origen en negocios conjuntos se presentan en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada conforme a su propia naturaleza.

En el Anexo III de esta Memoria se detallan los negocios conjuntos incluidos en la consolidación así como la información relevante relacionada con los mismos.

### **c) Entidades asociadas**

Son entidades sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer una influencia significativa; sin control efectivo ni gestión conjunta. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

En las cuentas anuales consolidadas, las entidades asociadas se valoran por el “método de la participación”; es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales. En el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital, menos cualquier deterioro de valor de las participaciones individuales.

Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a la parte de los valores razonables de los activos netos identificables de la empresa asociada atribuibles al Grupo en la fecha de adquisición, se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a la parte de los valores razonables de los activos netos identificables de la empresa asociada que posee el Grupo en la fecha de adquisición se reconoce en resultados en el período de adquisición.

Si como consecuencia de las pérdidas en que haya incurrido una entidad asociada su patrimonio contable fuese negativo, en el balance de situación consolidado del Grupo figuraría con valor nulo; a no ser que exista la obligación por parte del Grupo de respaldarla financieramente.

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

#### **d) Variaciones en el perímetro de consolidación**

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2008 se describen a continuación:

**1.** Durante el ejercicio 2008, Grupo Empresarial San José, S.A. ha adquirido en Bolsa una participación adicional en Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. del 0,97%. El precio medio de compra de la participación adicional ascendió a 17,92 euros por acción (coste total 6.902 miles de euros).

**2.** El 7 de julio de 2008 Grupo Empresarial San José, S.A. y Lábaro Grupo Inmobiliario, S.A. acordaron resolver el acuerdo transaccional por el cual la primera había vendido a la segunda en 2007 un paquete accionario representativo del 12% de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A., lo que supuso la recuperación por Grupo Empresarial San José, S.A. del pleno dominio de las citadas acciones y quedando Lábaro Grupo Inmobiliario, S.A. liberada del pago de la totalidad del precio fijado en la compraventa en diciembre de 2007, (aprox. 107 millones de euros, 22,5 euros por acción). Adicionalmente, se ha eliminado el beneficio que se había registrado por esta transacción en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 (2.782 miles de euros, véase Nota 22.9). Al ser el precio pagado en la operación de adquisición de dichas acciones inferior al valor asignado a los activos y pasivos del Grupo Parquesol en la fecha de toma de control, dicha operación ha generado un aumento de reservas por importe de 8,5 millones de euros, aproximadamente.

De este modo, la participación del Grupo UDRA en Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A., al 31 de diciembre de 2008 era de un 50,79% a través de Udamed, S.L.U. y un 15,27% a través de Grupo Empresarial San José, S.A. Adicionalmente, Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. tenía al 31 de diciembre de 2008 autocartera representativa del 4,99% de su capital social, por lo que la participación efectiva del Grupo Udra en Parquesol al 31 de diciembre de 2008 era del 69,5%.

**3.** De acuerdo con la NIIF 3 "Combinaciones de negocios", que establece que los valores razonables de los activos adquiridos pueden revisarse hasta un año después de la fecha de compra, Grupo Udra ha realizado una nueva asignación de la plusvalía pagada en la adquisición del control sobre Parquesol Inmobiliaria y proyectos, S.A. en 2007 (véase Nota 9).

**4.** El 28 de marzo de 2008, Constructora San José, S.A. llegó a un acuerdo irrevocable con la sociedad del grupo Tecnoartel Argentina, S.A., para proceder a capitalizar las aportaciones financieras que la primera había efectuado a la segunda por un importe total de 33.813 miles de dólares americanos (aproximadamente 23.364 miles de euros), con la finalidad de que ésta realizara los pagos correspondientes a las compras de acciones de la sociedad "Carlos Casado, S.A.". Dicho acuerdo se recogió en el Acta de la Asamblea General Extraordinaria de la sociedad Tecnoartel Argentina, S.A. de fecha 23 de octubre de 2008, donde se aprobó la ampliación de capital de la sociedad por importe total de 105.497 miles de pesos argentinos, así como la renuncia del derecho de suscripción preferente de sus anteriores accionistas a favor de Constructora San José, S.A. Como resultante de todo ello, Constructora San José, S.A. pasa a convertirse en el accionista principal de Tecnoartel Argentina, S.A. con un 99,72% de su capital social, siendo el resto del capital social propiedad de otras sociedades del Grupo Udra.

**5.** Durante el ejercicio 2008 el Grupo, a través de sus filiales Tecnoartel Argentina, S.A. y Constructora San José Argentina, S.A., ha incrementado su participación accionarial en la sociedad Carlos Casado, S.A. hasta alcanzar el 49,84% (46,7% al cierre del ejercicio anterior). El coste total de la participación asciende a 133.756 miles de pesos argentinos (aproximada-

mente 27,9 millones de euros). El fondo de comercio generado en esta adquisición asciende a aproximadamente a 21,3 millones de euros, el cual ha sido íntegramente asignado a los activos inmobiliarios propiedad de Carlos Casado, S.A.

**6.** La empresa Carlos Casado, S.A. cotiza en la Bolsa de Buenos Aires desde 1958. Desarrolla sus principales actividades en los sectores inmobiliario y agropecuario, tanto en Argentina como en Paraguay y Uruguay. Posee activos inmobiliarios en Buenos Aires y 310.000 Hectáreas de tierra en la región paraguaya del Chaco, donde desarrolla en la actualidad una explotación agropecuaria y ganadera, destinada también a la producción de bio-combustibles en la región.

Carlos Casado, S.A. ostenta el control de las sociedades Parsipanny Corp. (Uruguay, 100 %), Puerta de Segura, S.A. (Argentina, 100 %) y Rincón Sociedad Anónima Ganadera (Paraguay, 99,98%).

El Grupo UDRA ostenta un porcentaje sobre los derechos políticos en Sociedad Carlos Casado, S.A. superior al 50%, lo que le confiere el control para poder dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad, razón por lo que desde 2008 se consolida por el método de Integración Global (método de participación en 2007).

El 3 de septiembre de 2008, Carlos Casado, S.A. suscribió con la sociedad Cresud SACIF y A. (empresa no vinculada) un acuerdo marco, así como una serie de contratos conexos, tendentes a conformar un plan productivo que abarca a ambas sociedades en la República de Paraguay. A tales efectos, Carlos Casado, S.A. y Cresud SACIF y A. constituyeron, al 50% cada una de ellas, la sociedad paraguaya Cresca, S.A., cuyo objeto social es la explotación agrícola ganadera y forestal.

En dicho acuerdo, Carlos Casado, S.A. se comprometió a aportar en 2009 a Cresca, S.A. 41.931 hectáreas de terrenos de su propiedad sitios en Paraguay, valorados en 250 USD/Ha. Paralelamente, Cresud SACIF y A. abonó a Carlos Casado, S.A. el 50% del valor de dicha aportación (5.241 miles de USD). Esta aportación se ha hecho efectiva mediante una ampliación de capital en Cresca, S.A. el 3 de febrero de 2009.

Adicionalmente, el 3 de septiembre de 2008 Carlos Casado, S.A. otorgó a Cresca, S.A. una opción de compra (CALL) sobre hasta otras 100.000 Ha., con un plazo de ejercicio de 12 meses (vencimiento el 3 de septiembre de 2009) y un precio de 350 USD/Ha., precio a abonar en USD en el momento en que se formalice la escritura pública de compraventa.

Carlos Casado, S.A. y Cresud, SACIF y A. se han comprometido asimismo a realizar a Cresca, S.A. las aportaciones necesarias para la ejecución de los negocios de ésta, de conformidad con lo dispuesto en los planes de negocio que se aprueben anualmente.

Carlos Casado, S.A. y Cresud, SACIF y A. han acordado una cláusula de "Buy&Sell", por la cual cualquier de ellas podrá requerir a la otra parte que le adquiera o le venda la totalidad de su participación en determinados supuestos. Asimismo, ambas partes tienen derecho de tanteo sobre las acciones de la otra en caso de que alguna de ellas desee enajenar las acciones de Cresca, S.A. a terceros.

**7.** El 28 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Corporación Sant Bernat, S.C.R., de Régimen Común, S.A. (CORSABE), aprobó una reducción del capital social, mediante la condonación parcial de los dividendos pasivos y de la prestación accesoria vinculada a los mismos, y adicionalmente a través de la amortización de las acciones propias que poseía a dicha fecha. Como consecuencia, tras la mencionada operación, desaparece la obligación de efectuar los desembolsos pendientes que tenía la Sociedad Constructora San José, S.A., que al 31 de diciembre de 2007 ascendían a 5.988 miles de euros, reduciéndose el coste de la participación de 12.270 miles de euros, que era el que tenía previamente, a 6.281 miles de euros al 31 de diciembre de 2008. El porcentaje de participación de Constructora San José, S.A. en el capital social de Corsabe se ha reducido, pasando del 50,17% al 28%. Esta sociedad ha pasado a ser asociada y, por tanto, a consolidarse en 2008 por el método de participación (integración global en 2007).

**8.** En marzo de 2008, la Sociedad Constructora San José, S.A. adquirió una participación del 25% en el capital social de San José Perú, S.A.C., pasando así a ostentar el 100% del capital social de esta sociedad. Dicha operación se realizó por un coste total de 4.557 miles de euros, estando pendiente de desembolso al 31 de diciembre de 2008 un importe de 2.257 miles de euros, que figura registrado en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo no corriente a dicha fecha (véase Nota 16). El pago de esta cantidad está subordinado a la concurrencia de ciertos hitos urbanísticos y consecución de objetivos de EBITDA referidos a las existencias inmobiliarias de esta sociedad.

9. En abril de 2008 Constructora San José, S.A. (a través de su establecimiento permanente en Portugal) y Empréndera, S.G.P.S., S.A (Grupo Dico), firmaron un acuerdo mediante el cual ésta última transmitió a la primera las acciones representativas del 50% del capital social de la sociedad portuguesa ZIVAR – Investimentos Imobiliários, S.A. (25.000 acciones valoradas en 2.473 miles de euros), así como dos créditos que ostentaba sobre la Sociedad Zivar por importe de 2.277 miles de euros, como dación en pago en relación con unas obras que Constructora San José, S.A. estaba realizando para la sociedad Portas de Lisboa – Sociedade de investimentos Imobiliários, S.A.

Adicionalmente, el 18 de noviembre de 2008, Constructora San José, S.A. adquirió a Azata, S.A. (que poseía el otro 50%) un 2,5% adicional de ZIVAR, por un importe de 237.500 euros

ZIVAR ostenta a su vez el 99% de las participaciones sociales de las compañías Aprisco Salvador Investimentos Hoteleiros e Imobiliario Lda. y Hospes Brasil Participaciones e Empreendimentos Lda. Éstas dos últimas sociedades, son propietarias en pleno derecho de un área de terreno de aproximadamente 15.200 m<sup>2</sup> situado en la zona urbana de Salvador de Bahía (Brasil), con licencia para la construcción de dos hoteles de lujo, cuyos proyectos se encuentran aprobados.

ZIVAR no ha sido incluida en el perímetro de la consolidación de 2008, estimándose que su efecto no es relevante. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad dominante estiman que tanto el coste de la participación accionarial como los créditos de los cuales es titular Constructora San José, S.A. están soportados por el valor razonable de los mencionados solares.

#### 10. Otras variaciones:

- Constitución de la sociedad Enerxías Renovables de Galicia, S.A. en marzo de 2008, con un capital social de 3 millones de euros y participada por Sanjose Tecnologías, S.A.U. al 75% y por Grupo Empresarial San José, S.A. al 25%. Su domicilio social se encuentra en Pontevedra y su actividad se centra en la producción y comercialización de energía eléctrica, mediante fuentes de energías renovables. Esta sociedad resultó adjudicataria de 142 Megawatios en el concurso eólico proporcionado por la Consellería de Innovación e Industria de la Comunidad Autónoma de Galicia.

Con fecha 26 de diciembre de 2008, publicado en el Diario Oficial de Galicia el 2 de febrero de 2009, la Sociedad ha resultado adjudicataria, por parte de la Consellería de Innovación e Industria de Galicia, de la construcción y posterior explotación de 5 parques eólicos en Galicia. El presupuesto de ejecución total previsto asciende a, aproximadamente, 200 millones de euros.

Debido a que dicha adjudicación se ha producido a finales del ejercicio 2008 y a que el proceso de concesión de las autorizaciones definitivas para la construcción se podría alargar en el tiempo, se estima que ésta comenzará en el primer semestre de 2010.

- Constitución de la sociedad Poligeneració Parc de L'Alba ST-4, S.A., en marzo de 2008, con un capital social de 6 millones de euros y participada al 86% por Tecnocontrol, S.A., al 10% por Consorci Urbanistic del Centro Direccional de Cerdanyola del Valles y al 4% por Lonjas y Mercados, S.A. Su domicilio social se encuentra en Cerdanyola del Vallés (Barcelona), y su actividad se centra en la construcción, puesta en marcha y mantenimiento de centrales de poligeneración de energía eléctrica.

- Constitución de la sociedad Xornal de Galicia, S.A. en julio de 2008, con un capital social de 1 millón de euros y participada al 100% por Udra Medios, S.A.

- En abril de 2008, Udra Medios, S.A. adquirió 3.025 acciones de la sociedad Promoción Cultural Galega 2007, S.L. representativas del 97,58% del capital social de esta última, por importe de 3.025 miles de euros.

- Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. ha acudido a la ampliación de capital en Lhotse Desarrollos Inmobiliarios, S.L., mediante la compensación de créditos que se le tenían concedidos a dicha

sociedad. Esta ampliación de capital se ha llevado a cabo mediante la capitalización de los préstamos participativos que Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. y Caja Castilla-La Mancha Corporación, S.L. concedieron a esta empresa participada por un importe conjunto de 37.500 miles de euros, de los que 18.750 correspondían a la Sociedad Parquesol, manteniendo el mismo porcentaje que previamente poseía en el capital de la misma (50%).

- Durante el ejercicio 2008, se han producido aportes irrevocables de Centro Comercial Panamericano, S.A. (CPP) a Panamerican Mall, S.A. por la suma de 5.911 miles de euros, los cuales han sido capitalizados a la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales. El principal activo de CPP lo constituye su participación (20%) en Panamerican Mall, S.A. (ver nota 11), sociedad constituida en el año 2006 y que tiene en curso un proyecto para la construcción, comercialización y administración de un nuevo centro comercial en el barrio de Saavedra de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2007 se describen a continuación:

Operaciones en el marco de la reorganización societaria de UDRA, S.A.

#### **1. Compra de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.:**

El 30 de noviembre de 2006, de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de valores, la sociedad participada Udramed, S.L.U. presentó ante la CNMV el Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre el 100% de las acciones de la sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. (Paquesol) siendo la contraprestación ofrecida de 23,1 euros por acción, y estando condicionada a un nivel mínimo de aceptación de la mitad más una de las acciones que componen el total capital de Parquesol. La mencionada OPA fue liquidada el 8 de enero de 2007, logrando una adhesión del 50,8% (20.174.088 acciones) del capital social y el control efectivo de esta sociedad. El coste total, incluyendo los gastos asociados a la OPA, ascendió a 475.508 miles de euros.

Para la liquidación de esta operación Grupo Empresarial San José, S.A. conjuntamente con Udramed, S.L.U. formalizó un doble contrato de préstamo sindicado por importe total de 466.021 miles de euros (véase Nota 16.1).

Adicionalmente, durante el ejercicio 2007 se han realizado, a través de Grupo Empresarial, San José, S.A., nuevas compras en Bolsa hasta alcanzar una participación adicional del 12,3% de Parquesol. El precio medio de compra de la participación adicional ascendió a 21,9 euros por acción (107.259 miles de euros). El 10 de diciembre de 2007, la Sociedad procedió a vender un 12% de Parquesol a Grupo Lábaro. El precio de venta ascendió a 107.253 millones de euros (22,5 euros por acción), siendo la forma de pago 3 pagarés con vencimiento diciembre de 2008.

Con posterioridad a la citada venta, Grupo Empresarial San José, S.A. adquirió nuevas acciones de Parquesol hasta tomar un porcentaje adicional del 2%, a un coste medio de 22,3 euros por acción (17.601 miles de euros).

Al 31 de diciembre de 2007, el porcentaje efectivo del Grupo sobre Parquesol se situó en un 53,1%, a través de las sociedades Udramed, S.L.U. y Grupo Empresarial San José, S.A. El coste total de dicha participación al 31 de diciembre de 2007 asciende a 495.821 miles de euros.

Parquesol tenía al 31 de diciembre de 2007 autocartera representativa del 4,981% de su capital social, por lo que el porcentaje efectivo del Grupo sobre Parquesol se situó en un 58,1% al cierre del ejercicio.

Las actividades principales del Grupo Inmobiliario Parquesol consisten en la promoción y venta de inmuebles, el alquiler de edificios y el arrendamiento de hoteles de su propiedad.

#### **2. Compra de Deconalva, S.A.:**

En enero de 2007 el Grupo, a través de Constructora San José, S.A., adquirió a Tropical Investment Group Ltd. el 75% del capital social (y, con ello, el control efectivo) de la empresa Deconalva, S.A., domiciliada en Santo Domingo (República Dominicana).

Deconalva, S.A. fue fundada en 1985 y desde entonces sus principales actividades se han desarrollado en el sector de la construcción -obras en edificación, obra civil, instalaciones industriales, remodelaciones, restauraciones y desarrollo de grandes proyectos turísticos y de ocio, operando principalmente en el área de Caribe.

El coste total de la operación se fijó en 17.625 miles de USD (13.592 miles de euros), habiéndose desembolsado 3.500 miles de USD (2.699 miles de euros). La parte del precio pendiente de desembolso 14.125 miles de USD, 10.893 miles de euros) se hará efectiva mediante 3 pagos en 2008 y 2009, estando el precio efectivamente desembolsado directa y estrechamente vinculado al cumplimiento por parte de DECONALVA de determinados objetivos relativos al beneficio antes de impuestos consolidado. En este sentido, el contrato de adquisición contempla que en caso de que DECONALVA no alcance los beneficios antes de impuestos consolidados exigidos para cada período de pago establecido, el pago de los valores será reducido proporcionalmente. Al 31 de diciembre de 2007, el coste total de la inversión registrado por la Sociedad adquiriente (Constructora San José, S.A.) incluye únicamente la parte del precio desembolsado y el importe de la ampliación de capital que ha tenido lugar durante el ejercicio por importe de 6.000 miles USD, (4.465 miles de euros).

Constructora San José, S.A. tiene asimismo una opción de compra por el 25% restante, siendo el período de ejercicio desde el 30 de junio al 30 de diciembre de 2010. El precio de ejercicio será determinado en dólares y se fijará sobre la base de la media aritmética del beneficio ordinario consolidado obtenido por DECONALVA en el período entre la fecha del acuerdo de opción y la fecha de ejecución de la misma.

### **3. Compra de Sierra de Nipe, S.A.:**

Inmobiliaria Udra, S.A. ha adquirido en 2007 el 100% de la sociedad Sierra de Nipe, S.A., domiciliada en la República Dominicana. El coste de dicha compra ascendió a 2 miles de USD.

El principal activo de esta sociedad son 2 parcelas de terreno ubicadas en Santo Domingo (Rep. Dominicana) con una superficie total de 1.686 m<sup>2</sup>, valoradas en aproximadamente 2 millones de euros. Dichos terrenos fueron adquiridos a DECONALVA, S.A. por su valor en libros, habiendo sido financiada dicha compra a través de un préstamo concedido por Constructora San José, S.A.

### **4. Compra de Casado:**

Durante el ejercicio 2007 el Grupo, a través de su filial Tecnoartel Argentina, S.A., ha incrementado su participación accionarial en la sociedad Carlos Casado, S.A. (empresa cotizada en la Bolsa de Buenos Aires) hasta alcanzar el 46,7% al cierre del ejercicio. El coste total de la participación asciende a 103.775 miles de pesos argentinos (aproximadamente 22,5 millones de euros). El fondo de comercio generado en esta adquisición asciende a aproximadamente 16 millones de euros.

La empresa Carlos Casado, S.A fue fundada en 1909 y cotiza en la Bolsa de Buenos Aires desde 1958. Desarrolla sus principales actividades en los sectores inmobiliario y agropecuario, tanto en Argentina como en Paraguay y Uruguay. Posee activos inmobiliarios en Buenos Aires y 310.000 Ha de tierra en la región paraguaya del Chaco, donde desarrolla en la actualidad una explotación agropecuaria y ganadera, destinada también a la producción de bio-combustibles en la región.

Carlos Casado, S.A. ostenta el control de las sociedades Parsipanny (Uruguay, 100 %), Puerto de Segura, S.A. (Argentina, 100 %) y Rincón, S.A. Ganadera (Paraguay, 99,98 %).

Carlos Casado, S.A. se ha incorporado al perímetro de la consolidación en 2007, por el método de puesta en equivalencia.

### **5. Venta de Auchán Argentina:**

EL 2 de agosto de 2007 las sociedades Cadenas de Tiendas S.A.U. y Comercial Udra S.A. vendieron a Wal-Mart Canada Corp y Assedox S.L. sus participaciones (en conjunto, 100%) en Inversiones Auchan Argentina S.A. y Auchan Argentina S.A. (que integraba principalmente varios centros comerciales en Buenos Aires). El precio de venta ascendió a 15.101 miles de USD (10.706 miles de euros). De dicho precio se cobró un importe de 12.241 miles de USD, mientras que 2.860 miles de USD se depositaron en una cuenta custodia en el Banco Santander Internacional. Este último importe será dis-



ponible en función del resultado de determinadas comprobaciones pendientes sobre la base de los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 de las entidades adquiridas, que serán certificadas por sus auditores de cuentas.

El beneficio consolidado por dicha venta ascendió a 5.352 miles de euros, recogido en el epígrafe "Deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007, el cual incluyó los costes de transacción y la dotación de provisiones por importe de 750 miles de euros para atender potenciales contingencias derivadas de la mencionada venta.

Al 31 de diciembre de 2008, no ha habido ajustes en el precio y están pendientes de cobro los 2,8 millones de dólares depositados, que se esperan recuperar a lo largo de 2009.

## 6. Otras

- En septiembre de 2007 se amplió el capital social de San José Construction Group Inc. (USA) en 3.500 miles de USD, mediante capitalización de deuda. Con posterioridad, en el mismo mes se amplió el capital social de San José Construction Group Inc. en 5.450 miles de USD, la cual fue íntegramente suscrita y desembolsada en efectivo por Buckner Properties, compañía inmobiliaria norteamericana, pasando ésta a tomar un 30% y reduciendo la participación del Grupo Empresarial San José al 70%. Como consecuencia de esta transacción, el resultado para Grupo Empresarial San José ascendió a 2.616 miles de euros.
- Constitución de la sociedad Nuevo Parque de Bomberos, S.A., adjudicataria del Govern Balear para la construcción y explotación de un nuevo parque de bomberos en Palma de Mallorca. Grupo Empresarial San José tiene una participación del 28% en esta sociedad, a través de Constructora San José, S.A.
- Constitución de la sociedad Gestión de Servicios de Salud, S.L., cuyo objeto social es la promoción, planificación, ejecución, construcción, equipamiento, gestión y explotación de equipamientos e instalaciones sanitarios, así como la prestación de servicios auxiliares de asistencia sanitaria, sociosanitaria y social. Grupo Empresarial San José tiene una participación del 54% en esta sociedad, a través de San José Concesiones y Servicios, S.A.
- Durante el ejercicio 2007 se han constituido las sociedades Altiplano Desarrollos Inmobiliarios, S.L. (Valladolid) y SUPRA Desarrollos Inmobiliarios, S.L. (Sevilla), ambas participadas en un 55% por el Grupo Parquesol.

Las cuentas anuales consolidadas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad consolidada.

### 3. 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:

	Miles de Euros	
	2008	2007
<b>Bases de reparto:</b>		
Resultado del ejercicio (Beneficio)	5.071	6.425
<b>Aplicación:</b>		
A Reservas voluntarias	5.071	959
A Dividendos-	-	5.466

### 4. Principios y políticas contables y criterios de valoración aplicados

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

#### Hipótesis de empresa en funcionamiento

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 se han elaborado bajo la hipótesis de "empresa en funcionamiento". El proceso de refinanciación en curso, la revisión del presupuesto de tesorería para los próximos meses y los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al 31 de diciembre de 2008, permiten, razonablemente, concluir que el Grupo Udra será capaz de financiar sus operaciones, aun en el caso de que las condiciones de los mercados de construcción, inmobiliario y financiero continúen endureciéndose.

#### 4.1 Activos no corrientes mantenidos para la venta

Corresponden a activos cuya venta es altamente probable que tenga lugar, en las condiciones en las que tales activos se encuentran actualmente, en el plazo de un año a contar desde la fecha a la que se refieren las cuentas anuales consolidadas. Por lo tanto, la recuperación del valor en libros de estas partidas tendrá lugar, previsiblemente, a través del precio que se obtenga en su enajenación, en lugar de mediante su uso continuado.

Con carácter general, los activos clasificados como "Activos no corrientes mantenidos para la venta" se valoran por el menor importe entre su valor en libros en el momento en el que son considerados como tales y su valor razonable, neto de los gastos de venta estimados. Mientras que permanezcan clasificados en esta categoría, los activos materiales e intangibles (que son amortizables por su naturaleza) no se amortizan.

En el caso de que el valor en libros exceda al valor razonable de estos activos, neto de los gastos de venta, se ajusta el valor en libros de los mismos por el importe de dicho exceso, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En el caso de producirse posteriores incrementos del valor razonable de los activos, se revierte las pérdidas anteriormente contabilizadas, incrementando el valor en libros de los activos con el límite del importe anterior a su posible deterioro, con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo no poseía activos no corrientes mantenidos para la venta por importe significativo.

## 4.2 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, empresa asociada 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 y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos (o reduciendo el de los pasivos) cuyos valores de mercado fuesen superiores (inferiores) a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos (pasivos) del Grupo: amortización, devengo, etc.
2. Si son asignables a unos activos intangibles concretos, reconociéndolos explícitamente en el balance de situación consolidado siempre que su valor razonable a la fecha de adquisición pueda determinarse fiablemente.
3. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

Véase el detalle de la asignación de las plusvalías pagadas en las combinaciones de negocios acontecidas en 2008 en la Nota 9.

Los fondos de comercio solo 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.

Los fondos de comercio adquiridos a partir del 1 de enero de 2005 se mantienen valorados a su coste de adquisición y los adquiridos con anterioridad a esa fecha se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2004. En ambos casos, 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 "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Conforme a la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos", una pérdida por deterioro del valor reconocida en el fondo de comercio no revertirá en los ejercicios posteriores.

En el momento de la enajenación de una sociedad dependiente, empresa asociada 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.

En el caso de fondos de comercio surgidos en la adquisición de sociedades cuya moneda funcional es distinta del euro, la conversión a euros de los mismos se realiza al tipo de cambio vigente a la fecha del balance de situación.

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

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los pasivos (o reduciendo el de los activos) cuyos valores de mercado fuesen superiores (inferiores) a los valores netos contables con los que figuran registrados en sus balances de situación y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos (pasivos) del Grupo: amortización, devengo, etc.
2. Los importes remanentes se registran en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que tiene lugar la adquisición de capital de la entidad consolidada o asociada.

## 4.3 Otros activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Solo se reconocen contablemente aquellos 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.

En ambos casos, las entidades consolidadas reconocen contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro, registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (véase Nota 4.5).

### **Concesiones administrativas y patentes**

Las concesiones administrativas se incluyen en el activo cuando han sido adquiridas a título oneroso en aquellas concesiones susceptibles de traspaso, o por el importe de los gastos realizados para su obtención directa del ente público correspondiente.

El Grupo amortiza estos derechos siguiendo el método lineal, en función de la duración estimada de la concesión.

Si se dieran las circunstancias de incumplimiento de condiciones que hicieran perder los derechos derivados de una concesión, el valor contabilizado para la misma se sana en su totalidad al objeto de anular su valor neto contable.

### **Aplicaciones informáticas**

Las aplicaciones informáticas pueden estar contenidas en un activo material o tener sustancia física, incorporando por tanto elementos tangibles e intangibles. Estos activos se reconocen como activo material en el caso de que formen parte integral del activo material vinculado siendo indispensables para su funcionamiento.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza linealmente en un período de tres años desde la entrada en explotación de cada aplicación.

Los costes de mantenimiento de los sistemas informáticos se registran con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurrían.

## **4.4 Inmovilizado material e Inversiones inmobiliarias**

### **Inmovilizado material**

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material, de uso propio, se encuentran registrados a su coste de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe del inmovilizado material, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio del devengo, como coste del ejercicio en que se incurrían.

Únicamente se activan gastos financieros cuando se realizan inversiones significativas en activos cualificados, que son aquellos que requieren un tiempo sustancial para su puesta a disposición (véase Nota 4.13). Los costes financieros incurridos como consecuencia de la financiación obtenida para la adquisición de los elementos del activo material de uso propio se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en el momento de su devengo, no formando parte del coste de adquisición de los mismos.

Los trabajos realizados por el Grupo para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén y de los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

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 y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	Porcentaje Anual
Construcciones	2
Instalaciones técnicas	10
Maquinaria	15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	12-33
Otro inmovilizado	12-33

Los activos en construcción destinados a la producción, al alquiler o a fines administrativos, o a otros fines aún por determinar, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales. La amortización de estos activos, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Los activos materiales adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se registran con arreglo a la naturaleza del activo al que corresponde el bien arrendado, amortizándose en su vida útil prevista siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad.

El epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto incluye un importe neto de 7.821 miles de euros correspondientes a bienes en régimen de arrendamiento financiero (véase Nota 7).

Con ocasión de cada cierre contable, las entidades consolidadas analizan si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, reducen el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y ajustan los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, las entidades consolidadas registran la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajustan en consecuencia los cargos futuros en concepto de su amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

Las instalaciones y los equipos se registran a su precio de coste menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

El beneficio o pérdida resultante de la enajenación o el retiro de un activo se calcula como la diferencia entre el precio de la venta y el importe en libros del activo, y se reconoce en la cuenta de resultados.

### **Inversiones Inmobiliarias**

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones (ya sean propiedad del Grupo o estén siendo utilizados por el Grupo mediante un contrato de arrendamiento

financiero) que se mantienen bien para su explotación en régimen de alquiler, 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. Los activos incluidos en este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 corresponden, básicamente, a edificios de oficinas, hoteles, centros de ocio, terrenos y plazas de aparcamiento, así como aquellos activos materiales asociados a ellos, tales como la maquinaria y el mobiliario, tanto si son propiedad del Grupo como si están en arrendamiento financiero.

Los hoteles y centros de ocio arrendados a terceros, en los que el Grupo no participa en la gestión ni los riesgos asociados a la misma, se clasifican como "Inversiones inmobiliarias" y en el caso de que el Grupo participe en la gestión, dichos activos se clasifican como "Inmovilizado material".

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su coste de adquisición o producción, regularizado o actualizado, en su caso, de acuerdo con las disposiciones legales aplicables. En las inversiones inmobiliarias se aplican los mismos criterios de valoración, de amortización, de estimación de sus respectivas vidas útiles y de registro (véase Nota 8).

Los inmuebles en fase de construcción o desarrollo para su uso futuro como inversiones inmobiliarias se clasifican en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias en desarrollo" del balance de situación consolidado (véase Nota 8) hasta que se finaliza su construcción o desarrollo, momento en el que se traspasan al epígrafe "Inversiones inmobiliarias".

Los gastos financieros capitalizados en "Inversiones inmobiliarias" durante el ejercicio 2008 han ascendido a 1.595 miles de euros.

No obstante, aquellas inversiones inmobiliarias que cumplan los criterios para ser clasificados como "Activos no corrientes en venta" se valoran de acuerdo a las normas aplicables a los activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas (véase Nota 4.1).

### **Costes por intereses**

El tratamiento contable de los costes por intereses es el que se menciona en la Nota 4.13.

Los gastos financieros capitalizados en "Existencias" e "Inversiones inmobiliarias" durante el ejercicio 2008 han ascendido a 16.465 y 1.595 miles de euros, respectivamente (4.829 y 3.981 miles de euros en el ejercicio 2007, respectivamente).

### **4.5 Deterioro de valor de activos**

A la fecha de cierre de cada ejercicio, o en aquella fecha en que se considere necesario, se analiza el valor de los activos para determinar si existe algún indicio de que dichos activos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio se realiza una estimación del importe recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el importe del saneamiento necesario. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de caja de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la Unidad Generadora de Efectivo a la que el activo pertenece.

En el caso de las Unidades Generadoras de Efectivo a las que se han asignado fondos de comercio o activos intangibles con vida útil indefinida, el análisis de su recuperabilidad se realiza de forma sistemática al cierre de cada ejercicio o bajo circunstancias consideradas necesarias para realizar tal análisis.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados. Para el cálculo del valor de recuperación del inmovilizado material y del fondo de comercio, el valor en uso es el criterio utilizado por el Grupo en prácticamente la totalidad de los casos.

Para estimar el valor en uso, el Grupo prepara las previsiones de flujos de caja futuros antes de impuestos a partir de los

presupuestos más recientes aprobados por la Dirección del Grupo. Estos presupuestos incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y costes de las Unidades Generadoras de Efectivo utilizando las previsiones sectoriales, la experiencia del pasado y las expectativas futuras.

Estas previsiones cubren los próximos cinco años estimándose los flujos de caja para los años siguientes aplicando tasas cero de crecimiento. Estos flujos de caja se descuentan para calcular su valor actual a una tasa, antes de impuestos, que recoge el coste de capital del negocio y del área geográfica en que se desarrolla. Para su cálculo se tiene en cuenta el coste actual del dinero y las primas de riesgo utilizadas de forma general entre los analistas para el negocio y zona geográfica.

En el caso de que el importe recuperable sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente provisión por pérdida por deterioro por la diferencia, con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

## **4.6 Arrendamientos**

### **4.6.1 Arrendamientos financieros**

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Se consideran operaciones de arrendamiento financiero, por tanto, aquellas en las que sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras de un bien, 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.

En este caso, 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.

### **4.6.2 Arrendamientos operativos**

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

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras, presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe de "Inmovilizado Material". 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 en función del devengo a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

## **4.7 Existencias**

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

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de sus negocios.
- Tienen en proceso de construcción o desarrollo con dicha finalidad.
- 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 en el curso ordinario de los negocios del Grupo, y no para su apreciación o para su explotación en régimen de alquiler.

Las existencias se valoran al coste de adquisición o producción, o valor neto realizable, el menor. El coste incluye los costes de materiales directos y, en su caso, los costes de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación, incluyendo también los incurridos al trasladar las existencias a su ubicación y condiciones actuales, en el punto de venta. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El precio de coste se calcula utilizando el método de la media ponderada. El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados de terminación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, más los costes de derribo de construcciones, así como otros gastos relacionados con la compra (impuestos no recuperables, gastos de registro, etc.). El Grupo sigue el criterio de no activar, como mayor valor de los terrenos y solares, los gastos financieros devengados por los préstamos obtenidos para financiar la compra de los mismos durante el período comprendido entre la fecha de su adquisición y el momento en el que se obtiene la licencia de obras y se traspasan a "Promociones en curso".

El epígrafe "Promociones en curso" incluye los costes de urbanización de los terrenos y solares incurridos hasta el cierre del ejercicio, así como los costes de construcción o adquisición de las promociones inmobiliarias, incrementado en aquellos gastos directamente imputables a las mismas (costes de construcción subcontratados a terceros, tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyectos de dirección de obra), también se añade la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los bienes de que se trate, en la medida en que tales costes correspondan al período de promoción, así como los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras. Los gastos financieros capitalizados en "Existencias" durante el ejercicio 2008 han ascendido a 16.465 miles de euros.

La Sociedad realiza una evaluación del valor neto realizable de las existencias al final del ejercicio dotando la oportuna pérdida cuando las mismas se encuentran sobrevaloradas. Cuando las circunstancias que previamente causaron la rebaja hayan dejado de existir o cuando exista clara evidencia de incremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la provisión.

Adicionalmente, en el epígrafe de existencias se recogen anticipos entregados a proveedores para la compra de existencias por importe de 27.860 miles de euros (véase Nota 12).

#### **4.8 Deudores comerciales y anticipos de clientes**

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran por su valor razonable de la contraprestación entregada, corregido en los importes irre recuperables estimados.

El importe de las entregas a cuenta recibidas de los clientes antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles se registra formando parte del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance de situación consolidado (véase Nota 13.1).

#### **4.9 Instrumentos financieros**

##### **Definiciones**

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "instrumento de capital" es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite, una vez deducidos todos sus pasivos.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable



observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado, y que se liquida generalmente en una fecha futura.

Las operaciones señaladas a continuación no se tratan, a efectos contables, como instrumentos financieros:

- Las participaciones en empresas asociadas.
- Los derechos y obligaciones surgidos como consecuencia de planes de prestaciones para los empleados.
- Los derechos y obligaciones con origen en contratos de seguro.
- Los contratos y obligaciones relativos a remuneraciones de los empleados basadas en instrumentos de capital propio.

### **Registro inicial de instrumentos financieros**

Los instrumentos financieros se registran inicialmente en el balance de situación consolidado cuando el Grupo se convierte en una parte del contrato que los origina, de acuerdo con las condiciones del mismo. En concreto, los instrumentos de deuda se registran desde la fecha en la que surge el derecho legal a recibir o la obligación legal de pagar, respectivamente, efectivo. Por su parte, los derivados financieros, con carácter general, se registran en la fecha de su contratación.

Las operaciones de compraventa de activos financieros instrumentadas mediante contratos convencionales, entendidos como aquellos contratos en los que las obligaciones recíprocas de las partes deben consumarse dentro de un marco temporal establecido por la regulación o por las convenciones del mercado, y que no pueden liquidarse por diferencias, se registran desde la fecha en la que los beneficios, riesgos, derechos y deberes inherentes a todo propietario sean de la parte adquiriente, que dependiendo del tipo de activo financiero comprado o vendido puede ser la fecha de contratación o la fecha de liquidación o entrega.

### **Baja de los instrumentos financieros**

Un activo financiero se da de baja del balance de situación consolidado cuando se produce alguna de las siguientes circunstancias:

- Los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo que genera han expirado; o
- se transfiere el activo financiero y se transmiten sustancialmente los riesgos y beneficios del activo financiero, o aun no existiendo ni transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

Por su parte, un pasivo financiero se da de baja del balance de situación consolidado cuando se han extinguido las obligaciones que genera o cuando se readquieran, aunque se vayan a volver a recolocar en el futuro.

### **Valor razonable de los instrumentos financieros**

Se entiende por “valor razonable” de un instrumento financiero en una fecha determinada el importe por el que podría ser comprado o vendido en dicha fecha entre dos partes, debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo (“precio de cotización” o “precio de mercado”).

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero, se recurre, para estimar su valor razonable, al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional, teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleve asociados.

Concretamente, el valor razonable de los derivados financieros negociados en mercados organizados, transparentes y profundos incluidos en las carteras de negociación se asimila a su cotización diaria y si, por razones excepcionales, no se puede establecer su cotización en una fecha determinada, se recurre para valorarlos a métodos similares a los utilizados para valorar los derivados no negociados en mercados organizados.

El valor razonable de los derivados no negociados en mercados organizados o negociados en mercados organizados poco profundos o transparentes, se asimila a la suma de los flujos de caja futuros con origen en el instrumento, descontados a la fecha de la valoración ("valor actual" o "cierre teórico"), utilizándose en el proceso de valoración métodos reconocidos por los mercados financieros ("valor actual neto", "modelos de determinación de precios de opciones", etc.).

### Coste amortizado de los instrumentos financieros

Por su parte, se entiende por "coste amortizado" el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido, en más o en menos, según sea el caso, por los reembolsos de principal y de intereses y, más o menos, según el caso, la parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, mediante la utilización del método del "tipo de interés efectivo", de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso de dicho instrumento financiero. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas por el deterioro que hayan experimentado.

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala, exactamente, el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición, ajustado, en su caso, por las comisiones y por los costes de transacción que deban incluirse en el cálculo de dicho tipo de interés efectivo. En los instrumentos financieros a tipo de interés variable, el tipo de interés efectivo se estima de manera análoga a las operaciones de tipo de interés fijo, siendo recalculado en cada fecha de revisión del tipo de interés contractual de la operación, atendiendo a los cambios que hayan sufrido los flujos de efectivo futuros de los mismos.

### Clasificación y valoración de los activos y pasivos financieros

Los instrumentos financieros se presentan clasificados en el balance de situación consolidado de acuerdo a las siguientes categorías:

#### Activos financieros

- **Activos financieros para negociación:** son aquéllos que se adquieren con la intención de realizarlos a corto plazo o que forman parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para los que hay evidencia de actuaciones recientes para obtener ganancias a corto plazo y los instrumentos derivados que no hayan sido designados como instrumentos de cobertura.
- **Activos financieros mantenidos a vencimiento:** son aquellos activos cuyos flujos de efectivo son de cuantía determinada o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo, que el Grupo manifiesta su intención de mantenerlos hasta su vencimiento final, por tener, básicamente, capacidad financiera para hacerlo. En este epígrafe no se incluyen los préstamos y cuentas por cobrar a terceros.
- **Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo:** activos financieros originados por el Grupo a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor, y se valoran a "coste amortizado".
- **Activos financieros disponibles para la venta:** incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con el propósito de negociación, ni están clasificados como inversión a vencimiento, y los instrumentos de capital propiedad del Grupo correspondientes a entidades que no sean dependientes, negocios conjuntos o asociadas.

Las inversiones financieras para negociación y disponibles para la venta se valoran a su "valor razonable" en las fechas de valoración posterior. En el caso de los valores negociables, 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 período.

### **Pasivos financieros**

Los pasivos financieros se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Los principales pasivos financieros que mantiene el Grupo son pasivos financieros a vencimiento, que se valoran a “coste amortizado”.

**Los préstamos y créditos bancarios**, que devengan intereses, se registran por el importe recibido, neto de los 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 de acuerdo con el criterio del devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, utilizando el método del “tipo de 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.

**Los acreedores comerciales**, que no devengan intereses, se registran a su valor nominal.

### **Patrimonio neto**

Los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el patrimonio neto consolidado por el importe recibido, neto de los costes directos de emisión.

#### **4.10 Acciones de la Sociedad Dominante**

El Grupo Udra no tenía autocartera al 31 de diciembre de 2008 ni ha efectuado operaciones con acciones propias durante los ejercicios 2008 y 2007.

#### **4.11 Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas**

Las actividades del Grupo lo exponen, fundamentalmente, a los riesgos de tipo de interés, razón por la que utiliza derivados financieros, básicamente “Interest Rate Swap” (IRS), como parte de su estrategia para disminuir su exposición a los riesgos de tipo de interés. Cuando estas operaciones cumplen determinados requisitos, dichas operaciones son consideradas como de “cobertura”.

Para que una operación pueda calificarse como de “cobertura”, debe hacerse desde el momento inicial de la operación o de los instrumentos incluidos en dicha cobertura, documentando dicha operación de cobertura de manera adecuada. En la documentación de las operaciones de cobertura se identifican adecuadamente el instrumento o instrumentos cubiertos y el instrumento o instrumentos de cobertura, además de la naturaleza del riesgo que se pretende cubrir, así como los criterios o métodos seguidos para valorar la eficacia de la cobertura a lo largo de toda la duración de la misma, atendiendo al riesgo que se pretende cubrir.

En consecuencia, sólo se considera como “operaciones de cobertura”, a efectos contables, aquéllas que se consideran altamente eficaces a lo largo de la duración de las mismas. Una cobertura se considera altamente eficaz, si durante el plazo previsto de duración de la misma las variaciones que se produzcan en el “valor razonable” o en los flujos de efectivo atribuidos al riesgo cubierto en la operación de cobertura del instrumento o de los instrumentos financieros cubiertos son compensados, en su práctica totalidad, por las variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo, según el caso, del instrumento o de los instrumentos de cobertura.

Para medir la eficacia de las operaciones de cobertura definidas como tales, se analiza si desde el inicio y hasta el final del plazo definido para la operación de cobertura se puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el “valor razonable” o en “los flujos de efectivo” de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto sean compensados, casi completamente, por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo, según el caso, del instrumento o instrumentos de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto al resultado de la partida cubierta.

Las operaciones de cobertura se clasifican en las siguientes categorías:

- **Coberturas de valor razonable.** Cubren la exposición a la variación en el valor razonable de activos y pasivos financieros o de compromisos en firme aún no reconocidos, o de una porción identificada de dichos activos, pasivos o compromisos en firme, atribuible a un riesgo en particular, y siempre que afecten a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
- **Coberturas de flujos de efectivo.** Cubren la variación de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo financiero o una transacción prevista altamente probable, siempre que pueda afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Se interrumpe la contabilización de las operaciones de cobertura como tales cuando el instrumento de cobertura vence o es vendido, cuando la operación de cobertura deja de cumplir los requisitos para ser considerada como tal o cuando se procede a revocar la consideración de la operación como de cobertura.

Cuando, de acuerdo a lo dispuesto en el párrafo anterior, se produce la interrupción de la operación de cobertura de valor razonable, en el caso de partidas cubiertas valoradas a su coste amortizado, los ajustes en su valor realizados con motivo de la aplicación de la contabilidad de coberturas anteriormente descrita se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada hasta el vencimiento de los instrumentos cubiertos, aplicando el tipo de interés efectivo recalculado en la fecha de interrupción de dicha operación de cobertura.

Por su parte, en el caso de producirse la interrupción de una operación de cobertura de flujos de efectivo, el resultado acumulado del instrumento de cobertura registrado en el patrimonio neto consolidado, permanecerá registrado en dicho capítulo hasta que la transacción prevista cubierta ocurra, momento en el cual se procederá a imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada o a corregir el coste de adquisición del activo o pasivo a registrar, en el caso de que la partida cubierta sea una transacción prevista que culmine con el registro de un activo o pasivo financiero.

En el caso de los instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo que cumplen los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificado como una operación de cobertura de flujos de efectivo, las variaciones del valor razonable habidas en el ejercicio 2008 se han registrado en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración", formando parte del capítulo "Patrimonio Neto" del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 14.6).

Las variaciones habidas durante el ejercicio en el "valor razonable" de aquellos instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo que no cumplen plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura, se registran en el epígrafe "Variación de valor de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 17).

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), el Grupo utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Asimismo, para la determinación del valor razonable de derivados basados en opciones (collar), utiliza modelos de valoración de opciones de Blach&Scholes y sus variantes, tomando como input la volatilidad implícita en los mercados para los strikes y plazos correspondientes.

El Grupo tenía al 31 de diciembre de 2008 contratos de permuta de tipo de interés (IRS y Collars) para un importe nominal total de 839 millones de euros, con vencimientos entre los ejercicios 2009 y 2024. El impacto negativo por el cambio del valor razonable que se desprende de estos contratos al cierre del ejercicio es 28 millones de euros, aproximadamente. De dicho importe 7 millones de euros se han registrado en el epígrafe "Variación de valor de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008 adjunta, dado que no cumplían plenamente todos los requisitos necesarios para ser calificados como de "cobertura".

## 4.12 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos y gastos se reconocen en función del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos:

1. Carácter general, las ventas de bienes se reconocen cuando éstos se han entregado y su propiedad se ha transferido.
2. 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.
3. Los ingresos por obra o proyecto ejecutado (tanto en la actividad de construcción como en la industrial) se registran siguiendo el método del porcentaje de realización (grado de avance), según el cual se reconocen los ingresos por obra ejecutada en base al grado de realización del contrato al final del período contable. La determinación de los ingresos por este método se realiza en función del porcentaje de los ingresos totales fijados en el contrato principal o en las modificaciones o adicionales al mismo aprobados, porcentaje que se establece por la relación entre los costes incurridos hasta la fecha y los costes totales para la realización de la obra contratada.

Cualquier pérdida esperada en el contrato de construcción es reconocida como tal inmediatamente.

Los costes de ejecución de las obras se reconocen contablemente en función de su devengo, reconociendo como gasto los realmente incurridos en la ejecución de las unidades de obra realizadas, así como los que pudiéndose incurrir en el futuro deban ser imputados a las unidades de obra ahora ejecutadas.

La aplicación de este método de reconocimiento de resultado se combina con la elaboración de un presupuesto que se realiza para cada contrato de obra por unidad de obra, y que se utiliza como herramienta clave en la gestión con el objeto de mantener un seguimiento detallado unidad por unidad de obra de donde se están produciendo las desviaciones entre la realidad y lo presupuestado.

En aquellos casos excepcionales, que no sea posible estimar el margen para la totalidad del contrato se reconoce el total de los costes incurridos en el mismo y como ingreso de dicho contrato las ventas razonablemente aseguradas relativas a la obra realizada, con el límite de los mencionados costes incurridos en el contrato.

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

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

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

4. La principal actividad realizada por la División Inmobiliaria consiste en la venta de viviendas y terrenos. Dicha actividad tiene la consideración de venta de bienes conforme a lo indicado en la NIC 18. El resultado de dicha actividad se reconoce cuando se entienden cedidos los riesgos y beneficios del bien entregado al comprador, momento que coincide habitualmente con el otorgamiento de la escritura pública. En este sentido:

a. Las ventas de inmuebles y terrenos, y el coste de las mismas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se han transferido sustancialmente todos los riesgos y ventajas significativos inherentes a la propiedad, es decir, en el momento en el que se entregan los inmuebles y se escritura la compraventa. Las entregas de efectivo por parte de los clientes, en concepto de pagos a cuenta, comprendidas entre la fecha de la firma del contrato privado y el momento en que se firma la escritura pública de compraventa, se registran en el epígrafe de "Acreedores Comerciales" en el pasivo del balance de situación consolidado.

b. Las ventas de parcelas en las que el Grupo tiene adquirido un compromiso de urbanización con las autoridades locales, que afecta al conjunto de solares afectos al plan de urbanización, sin que puedan considerarse realizadas con

carácter específico para los titulares de las parcelas vendidas, se desglosan en dos componentes: la venta del solar y la venta de la urbanización asociada a dicho solar.

El ingreso correspondiente a la venta del solar se reconoce cuando se transfieren al adquirente los riesgos y recompensas significativos inherentes a la propiedad, habitualmente el momento en el que se entrega el inmueble y se escritura la compraventa.

Los ingresos atribuibles a la venta de la urbanización (que vienen determinados por la parte de los costes previstos del conjunto de la urbanización, calculada en proporción a los metros cuadrados de la parcela vendida respecto al total de la urbanización, incrementada por el margen de beneficio estimado en la venta) se registran en el momento en el que las obras de urbanización se encuentran sustancialmente terminadas, dotándose en dicho momento una provisión por los costes estimados y pendientes de incurrir para finalizar la misma.

**c.** Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

**d.** Permutas de activos. Se entiende por “permuta de activos” la adquisición de activos materiales o intangibles a cambio de la entrega de otros activos no monetarios o de una combinación de activos monetarios y no monetarios.

Los activos recibidos en una permuta de activos se valoran a su valor razonable, siempre y cuando en dicha operación de permuta se pueda entender que existe sustancia comercial, y cuando el valor razonable del activo recibido, o en su defecto el del activo entregado, se pueda estimar de manera fiable. El valor razonable del activo recibido se determina como el valor razonable del activo entregado, más, si procede, el valor razonable de las contrapartidas monetarias entregadas, salvo que se tenga una evidencia más clara del valor razonable del activo recibido.

En aquellas operaciones de permuta que no cumplan con los requisitos anteriores, el activo recibido se registra por el valor neto contable del activo entregado, más el importe de las contraprestaciones monetarias pagadas o comprometidas en su adquisición.

Los ingresos relativos a la baja de activos entregados en permuta se reconocerán cuando los riesgos y recompensas sustanciales inherentes a la propiedad del activo hayan sido transferidos a la contraparte de la permuta, siendo registrados como contrapartida del valor asignado al activo recibido.

El importe cobrado o instrumentado en efectos de los contratos formalizados hasta la fecha de cierre del ejercicio para los que no se ha producido la entrega se recoge en el pasivo del balance de situación adjunto en el epígrafe “Acreedores comerciales” u “Otros pasivos no corrientes” según sea su vencimiento inferior o superior al año, respectivamente.

**5.** 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 en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero al importe neto en libros de dicho activo.

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

**7.** Las subvenciones oficiales relacionadas con el inmovilizado material se reconocen en el balance de situación consolidado como un ingreso diferido cuando el Grupo ha cumplido con las condiciones requeridas para su otorgamiento y, en consecuencia, no existen dudas razonables acerca de su cobro. Estas subvenciones se imputan a resultados, con abono al epígrafe “Otros ingresos” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, de forma sistemática, durante la vida útil de los activos subvencionados.

Las subvenciones destinadas a cubrir o financiar gastos incurridos por el Grupo se reconocen como ingresos una vez cumplidas las condiciones y durante los períodos en que se incurren los gastos relacionados.

Los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

#### **4.13 Costes por intereses**

Los costes por intereses directamente imputables a la construcción o producción de promociones inmobiliarias o inversiones 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 sustancialmente preparados para su uso o venta. En el caso de que la financiación se haya obtenido específicamente para la construcción de dichos activos, el importe de los intereses y otras cargas financieras activados corresponde a los costes reales incurridos durante el ejercicio, menos los ingresos obtenidos en la inversión temporal de los préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados. En el caso de que la financiación tenga un carácter genérico, el importe de los intereses capitalizados se determina aplicando el tipo de capitalización que corresponde a la media ponderada de los costes por intereses aplicables a la financiación media distinta de la específica que ha estado pendiente en el ejercicio.

No obstante, la capitalización de intereses se suspende durante los períodos en los que se interrumpe el desarrollo de la construcción, siempre que se extiendan de manera significativa en el tiempo.

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.

Los demás costes por intereses se reconocen en resultados en el período en que se incurren, conforme a su devengo financiero, por aplicación del método de coste efectivo.

#### **4.14 Moneda extranjera**

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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 cambio medios del ejercicio, a menos que éstos fluctúen de forma significativa.
- 3.** El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.
- 4.** Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

El fondo de comercio generado en la adquisición de una entidad extranjera se considera activo de la entidad extranjera y se convierte según el tipo vigente al cierre. Los ajustes del fondo de comercio y el valor razonable generados en la adquisición de una entidad extranjera se consideran activos y pasivos de la entidad extranjera y se convierten según el tipo vigente al cierre.

Las principales sociedades que aportan activos y pasivos nominados en divisas distintas al euro son las que se muestran en el cuadro adjunto:

Sociedad	Domicilio	Actividad
Constructora San José Cabo Verde, S.A.	Cabo Verde	Construcción
Constructora San José Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Construcción
CIMSA Argentina, S.A.	San Luis (Argentina)	Obra Civil
San José Uruguay, S.A.	Colonia Sacramento (Uruguay)	Industrialización y Comercialización
San José Construction Group, Inc	Washington (EE.UU)	Construcción
San José Real Estate Development, LLC	Delaware (EE.UU)	Promoción inmobiliaria
1681 West Avenue, LLC	Delaware (EE.UU)	Promoción inmobiliaria
Tecnoartel Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Mantenimiento e instalaciones
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	Ciudad de Panamá (Panamá)	Construcción
San José Perú, S.A.C.	Lima (Perú)	Construcción
Espinosa Arquitectos, S.A.	Lima (Perú)	Construcción y promoción
Esparq Construcciones, S.A.	Lima (Perú)	Construcción
Centro Comercial Panamericano, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria
Argentimo, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria
Inmobiliaria Sudamericana de Desarrollos Urbanísticos S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria
Sefri Ingenieros Maroc, S.A.R.L	Marruecos	Servicios de ingeniería e instalaciones
Udra Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Inmobiliaria
Auchan Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Distribución comercial
Deconalva, S.A.	Santo Domingo (República Argentina)	Construcción
ZIVAR – Invertimentos Imobiliários, S.A.	Lisboa (Portugal)	Promoción inmobiliaria
Carlos Casado, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria



El detalle de la evolución de las principales divisas con influencia en el Grupo con respecto al euro es el siguiente:

País	Moneda	Tipo de Cambio de Cierre	Tipo de Cambio Medio
Estados Unidos	Dólar EEUU	1,39	1,47
México	Peso mexicano	19,43	16,45
Argentina	Peso argentino	4,87	4,69
Cabo Verde	Escudo Cabo Verde	110,27	110,26
Panamá	Balboa panameño	1,43	1,50
Uruguay	Peso uruguayo	35,06	31,45
Perú	Soles peruanos	4,47	4,40
Marruecos	Dirham marroquí	11,32	11,44
Rep. Dominicana	Peso dominicano	49,71	48,07

Ninguno de estos países tiene la consideración de economía híper-inflacionaria conforme a la NIC 29.

#### 4.15 Resultado de explotación

El epígrafe “Resultados de Explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye los resultados de las operaciones habituales de las compañías del Grupo, excluyendo los resultados financieros y participaciones en resultado de sociedades asociadas.

#### 4.16 Impuesto sobre beneficios

El gasto por el impuesto sobre beneficios de entidades españolas y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

El gasto por impuestos representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y la variación en los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos (véase Nota 20).

Las diferencias, en su caso, entre la cuota del impuesto correspondiente a la base imponible y el ingreso o gasto por impuesto sobre beneficios contabilizado, se registran como impuestos diferidos, bien activos o pasivos, según su naturaleza. Se considera un impuesto diferido de pasivo, aquél que generará en el futuro la obligación para el Grupo de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Se considera un impuesto diferido de activo aquél que generará para el Grupo algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha del balance de situación.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la norma tributaria para ello, considerándose probable, por parte del Grupo, su aplicación en ejercicios futuros.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables por 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 sea probable que éstas no sean revertidas en un futuro previsible.

No obstante lo anterior:

1. Los activos por impuestos diferidos derivados de diferencias temporales, de créditos por deducciones, bonificaciones, o en su caso, bases imponibles negativas, se reconocen siempre 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 no deducibles 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.

Desde el 1 de enero de 2006, la Sociedad dominante constituye igualmente la sociedad matriz de un grupo de Consolidación Fiscal. A 31 de diciembre de 2008, las siguientes sociedades del Grupo Udra tributan en régimen de Consolidación Fiscal, siendo la cabecera de dicho grupo "Udra, S.A":

- Grupo Empresarial San José, S.A.
- Constructora San José, S.A.
- Constructora Ávalos, S.A.U.
- Alcava Mediterránea, S.A.U.
- Balltagi Mediterrani, S.A.U.
- Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.
- Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.
- San José Infraestructuras y Servicios, S.A.U.
- Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U.
- Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.
- Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.
- San Pablo Plaza, S.A.U.
- Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.
- Sanjose Tecnologías, S.A.U.
- Instal 8, S.A.U.
- SM Klima, S.A.U.
- Sefri Ingenieros, S.A.U.
- Artel Ingenieros, S.L.U.
- Udra Mantenimiento, S.L.U.
- Tecnocontrol Sistemas de Seguridad, S.A.U.
- Tecnocontrol Servicios, S.A.U.
- Tecnocontrol, S.A.U.
- Udramed S.L.U.

- Gabinete de Selección S.L.
- Basket King S.A.
- Arserex S.A.
- Comercial Udra S.A.
- Udramedios S.A.
- Cadena de Tiendas S.A.U.
- Trendy King S.A.U.
- Outdoor King S.A.U.
- Hood Sports S.A.U.
- Fashion King S.A.U.
- Running King S.A.U.
- Enerxías Renovables de Galicia, S.A.
- Xornal de Galicia, S.A.U.

#### **4.17 Provisiones**

El Grupo Udra, al formular sus cuentas anuales consolidadas, diferencia entre:

- 1.** Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las entidades; concretos en cuanto a su naturaleza pero que requieren estimación en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- 2.** Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las entidades consolidadas.

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 del IAS 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 los cuales fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

##### **4.17.1 Provisión por costes de urbanización**

Corresponde a los costes estimados pendientes de incurrir en la urbanización de parcelas ya vendidas (básicamente, de la segunda fase del denominado "Plan Parcial Parquesol", en Valladolid), cuya estimación está basada en estudios técnico-económicos realizados. La distribución entre las distintas parcelas de los costes totales pendientes de incurrir en la urbanización se realiza en proporción a los metros cuadrados de las parcelas ya vendidas, respecto del total de la urbanización (véase Nota 15).

##### **4.17.2 Provisiones para terminación de obra y por garantía**

Las provisiones para terminación de obra se registran por el importe estimado para hacer frente a los gastos necesarios para la finalización de las promociones inmobiliarias en desarrollo, en el momento en el que dichas promociones están sustancialmente terminadas y su coste se traspaasa a la cuenta "Edificios construidos". Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa, otros costes y la garantía decenal

establecida en la regulación española para empresas inmobiliarias, se reconocen en la fecha de la venta de los correspondientes productos, según la mejor estimación del gasto necesario para liquidar el pasivo del Grupo (véase Nota 15). No obstante, el Grupo tiene suscritas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos derivados de la garantía decenal.

#### **4.17.3 Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso**

Al cierre del ejercicio 2008 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las sociedades consolidadas, con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios en los que finalicen.

#### **4.18 Indemnizaciones por cese**

De acuerdo con la legislación vigente en cada caso, las entidades consolidadas españolas y algunas entidades del Grupo, domiciliadas en otros países, están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria la creación de una provisión por este concepto.

Por otra parte, la Sociedad tiene registradas, en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 adjunto, provisiones en cuantía suficiente, para atender, de acuerdo con las disposiciones legales, el coste de finalizaciones de contrato del personal temporal.

Las provisiones por costes de reestructuración se reconocen cuando el Grupo tiene un plan formal detallado para la reestructuración que haya sido comunicado a las partes afectadas.

#### **4.19 Clasificación de activos y pasivos como corrientes**

En el balance de situación consolidado se clasifican como corrientes aquellos activos y pasivos que se esperan recuperar, consumir o liquidar en un plazo igual o inferior a doce meses, contado a partir de la fecha de balance, exceptuando las "Existencias", que se presentan, en su totalidad, formando parte del capítulo "Activo Corriente" del balance de situación consolidado, ya que se espera que se realicen en el curso ordinario del negocio de venta de solares e inmuebles, y los pasivos vinculados a las existencias (deuda financiera y anticipos de clientes) que se presentan formando parte del capítulo "Pasivo Corriente" del balance de situación consolidado, con independencia de su vencimiento. En el caso de que un pasivo no tenga, antes del cierre del ejercicio, un derecho incondicional para el Grupo de diferir su liquidación por al menos doce meses a contar desde la fecha de balance, este pasivo se clasificará como corriente.

#### **4.20 Estado de flujos de efectivo consolidados**

En el estado 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; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y sin riesgo significativo de alteraciones en su valor.
- 2.** Actividades de explotación: actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios del 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.

## 5. Beneficio por acción

### 5.1 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, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo. De acuerdo con ello:

	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007	Variación
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante (miles de euros)	(46.359)	34.457	(80.816)
Número medio ponderado de acciones en circulación (acciones)	218.640	218.640	-
Beneficio/(Pérdida) básico por acción (euros/acción)	(212,07)	157,63	(369,70)

### 5.2 Beneficio diluido por acción

No existe un potencial efecto dilutivo derivado de opciones sobre acciones, warrants, deuda convertible u otros instrumentos al 31 de diciembre de 2008, por lo que el beneficio diluido por acción coincide con el básico.

## 6. Información por segmentos

### 6.1 Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, generalmente, 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 de Udra y Sociedades Dependientes en vigor al cierre del ejercicio 2008; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2008 Udra, S.A. y Sociedades Dependientes centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a su segmento principal:

1. Construcción (obra civil y edificación).
2. Promoción inmobiliaria y desarrollos urbanísticos.
3. Actividad energética e industrial.
4. Actividad Comercial.

Asimismo, los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo se atribuyen al epígrafe Otros.

#### Segmentos secundarios geográficos

Por otro lado, las actividades del grupo se ubican en España, Estados Unidos, Latinoamérica (Argentina, Uruguay, Perú, Panamá) y otros países europeos (Portugal, Francia, Alemania).

### 6.2 Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento. Dichos ingresos ordinarios no incluyen ingresos por intereses y dividendos, ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados de entidades asociadas y negocios conjuntos que se consoliden por el método de la participación,

asimismo, se incluye la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles al segmento. Dichos gastos no incluyen intereses ni pérdidas derivadas de la venta de inversiones, del rescate o extinción de deuda; no incluyen, asimismo, el gasto de impuesto sobre sociedades ni los gastos generales de administración correspondientes a la sede central que no estén relacionados con las actividades de explotación de los segmentos. El gasto del segmento incluye la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a los propios del procedimiento de consolidación, que aparecen recogidos en la columna de "Ajustes de consolidación".

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre beneficios.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

#### Información de segmentos principales: (en miles de euros)

	Construcción		Inmobiliaria y Desarrollos Urbanísticos		Energía e Industrial		Comercial		Ajustes y Otros		Total Grupo	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<b>Ingresos:</b>												
Importe neto de la cifra de negocios												
Ventas externas	1.106.847	1.207.823	139.133	246.449	87.038	93.577	15.743	13.320	944	(1.223)	1.349.705	1.559.946
Ventas entre segmentos	48.307	22.710	-	67	4.011	1.018	-	-	(52.318)	(23.796)	-	(1)
	1.155.154	1.230.533	139.133	246.516	91.049	94.595	15.743	13.320	(51.374)	(25.019)	1.349.705	1.559.945
<b>Resultados:</b>												
Resultado de explotación	35.872	46.053	(80.870)	89.938	(2.443)	1.143	2.221	6.076	36.025	6.368	(9.175)	149.578
Participación del resultado en empresas asociadas	386	228	(6.387)	3.341	-	171	-	-	(386)	(481)	(6.387)	3.259
Ingresos de inversiones	38.445	21.319	5.420	5.620	2.230	1.010	587	559	(29.044)	(6.595)	17.638	21.913
Gastos financieros y similares	(32.954)	(17.126)	(63.049)	(23.673)	(5.060)	(3.982)	(474)	(920)	(129)	(25.082)	(101.666)	(70.783)
Resultado antes de impuestos	41.749	50.474	(144.886)	75.226	(5.273)	(1.658)	2.334	5.715	6.466	(25.790)	(99.592)	103.967

Las ventas entre segmentos se efectúan a precios de mercado.

	Miles de Euros											
	Construcción		Inmovilizado + Des. Urbanísticos e Inmobiliario		Energía e Industrial		Comercial		Ajustes (*)		Total Grupo	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Otra información:												
Adiciones de activos fijos												
En España	867	1.753	2.139	84.728	7.328	2.920	852	76	-	-	11.186	89.477
En el extranjero	55.024	562	399	40.466	-	-	-	-	-	-	55.423	41.028
	<b>55.891</b>	<b>2.315</b>	<b>2.538</b>	<b>125.194</b>	<b>7.328</b>	<b>2.920</b>	<b>852</b>	<b>76</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>66.609</b>	<b>130.505</b>
Dotación a la amortización	4.026	3.473	9.365	8.467	1.264	1.294	466	(325)	(51)	1.388	15.070	14.297
Balance de situación:												
Activo-												
Activos por segmentos-												
En España	1.089.406	861.833	1.886.891	1.236.165	117.634	112.993	9.594	17.478	(434.056)	582.380	2.669.469	3.130.510
En el Extranjero	173.478	169.720	309.146	149.941	-	-	-	-	-	-	482.624	319.661
	<b>1.262.884</b>	<b>1.031.554</b>	<b>2.196.037</b>	<b>1.386.107</b>	<b>117.634</b>	<b>112.993</b>	<b>9.594</b>	<b>17.478</b>	<b>(434.056)</b>	<b>582.380</b>	<b>3.152.093</b>	<b>3.130.510</b>
Pasivo-												
Pasivos por segmentos	1.079.191	870.906	1.794.381	960.718	103.582	94.835	2.779	7.778	172.160	1.196.274	3.152.093	3.130.510

No existen activos no operativos por importes significativos.

### Información de segmentos secundarios

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Miles de Euros					
	Ingresos		Activos Totales		Adiciones al Inmovilizado Material e Inversiones Inmobiliarias	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
España	1.156.484	1.367.137	2.671.529	2.188.999	11.186	4.750
Portugal	18.356	136.119	173.364	182.643	411	5.540
Estados Unidos	172	369	7.338	10.807	-	5
Argentina	219.657	30.488	256.563	107.561	54.383	382
Uruguay	(4)	-	153	-	-	-
Perú	14.643	29.806	12.281	34.550	531	65
Panamá	(155)	802	1.315	2.769	-	-
Francia	219	-	17.231	-	-	-
Alemania	-	-	-	-	-	-
Rep. Dominicana	-	19.840	789	11.041	-	-
Otros	9.916	11.391	13.591	9.703	98	16.312

## 7. Inmovilizado material

El movimiento habido durante los ejercicios 2008 y 2007 en las diferentes cuentas en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					Total
	Terrenos y Construcc.	Instalac. Técnicas y Maquinaria	Otras Instalac. Utillaje y Mobiliario	Otro Inmovilizado	Inmov. en Curso	
<b>Coste:</b>						
Saldos al 1 de enero de 2006	76.412	29.785	22.368	9.182	278	138.025
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-	93	5	35	5	138
Adiciones	3.050	410	1.575	7.483	440	12.958
Retiros	(1.433)	(159)	(329)	(398)	-	(2.319)
Diferencias de cambio (netas)	(5.819)	(1.493)	(1.077)	(43)	(15)	(8.447)
Trasposos y otros	771	(25)	198	(727)	(141)	76
Saldos al 31 de diciembre de 2006	72.981	28.611	22.740	15.532	567	140.431
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	48.363	1.925	839	928	-	52.055
Adiciones	37.799	492	1.998	671	2.470	43.430
Retiros	(8.169)	(2.809)	(171)	(87)	(15)	(11.251)
Diferencias de cambio (netas)	(78)	(17)	(60)	(33)	-	(188)
Trasposos y otros	39.785	(336)	412	(318)	191	39.734
Saldos al 31 de diciembre de 2007	190.681	27.866	25.758	16.693	3.213	264.211
<b>Amortización acumulada:</b>						
Saldos al 1 de enero de 2006	(20.081)	(13.290)	(18.353)	(4.310)	-	(56.034)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-	(49)	(7)	3	-	(53)
Diferencias de cambio	1.622	1.380	1.316	31	-	4.349
Dotaciones	(974)	(2.238)	(1.597)	(1.371)	-	(6.180)
Trasposos	-	(3)	(48)	(9)	-	(60)
Retiros	21	564	623	287	-	1.495
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(19.412)	(13.636)	(18.066)	(5.369)	-	(56.483)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	(247)	(615)	(589)	(798)	-	(2.249)
Diferencias de cambio	12	13	24	50	-	99
Dotaciones	(1.527)	(1.837)	(1.985)	(2.690)	-	
Trasposos y otros	(819)	202	(199)	(10)	-	(826)
Retiros	130	28	25	526	-	709
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(21.863)	(15.845)	(20.790)	(8.291)	-	(66.789)
<b>Pérdidas por deterioro:</b>						
Al 31 de diciembre de 2007	(22.617)	-	-	(47)	-	(22.664)
<b>Total Inmovilizado material neto</b>	<b>146.201</b>	<b>12.021</b>	<b>4.968</b>	<b>8.355</b>	<b>3.213</b>	<b>174.758</b>



	Miles de Euros					
	Terrenos y Construcc.	Instalac. Técnicas y Maquinaria	Otras Instalac. Utillaje y Mobiliario	Otro Inmovilizado	Inmov. en Curso	Total
<b>Coste:</b>						
Saldos al 1 de enero de 2008	190.681	27.866	25.758	16.693	3.213	264.211
Adiciones por modificación del perímetro de consolidación	54.642	173	283	259	6.781	62.138
Retiros por modificación del perímetro de consolidación	(2.779)	-	-	-	-	(2.779)
Adiciones	550	1.202	1.519	395	17	3.683
Retiros	-	(580)	(885)	(886)	(12)	(2.363)
Diferencias de cambio (netas)	-	(129)	(40)	(8)	(5)	(182)
Trasposos y otros	(162.851)	(10.181)	(2.557)	3.707	(3.092)	(174.974)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>80.243</b>	<b>18.351</b>	<b>24.078</b>	<b>20.160</b>	<b>6.902</b>	<b>149.734</b>
<b>Amortización acumulada:</b>						
Saldos al 1 de enero de 2008	(21.863)	(15.845)	(20.790)	(8.291)	-	(66.789)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	(18)	-	-	(321)	-	(339)
Dotaciones	(579)	(2.221)	(1.319)	(2.375)	-	(6.494)
Retiros	-	650	778	728	-	2.156
Diferencias de cambio	-	3	2	36	-	41
Trasposos y otros	18.335	5.916	10.327	(4.023)	-	30.555
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>(4.125)</b>	<b>(11.497)</b>	<b>(11.002)</b>	<b>(14.246)</b>	<b>-</b>	<b>(40.870)</b>
<b>Pérdidas por deterioro:</b>						
Al 31 de diciembre de 2007	(22.617)	-	-	-	-	(22.617)
Trasposos	22.085	-	-	-	-	22.085
Adiciones (Nota 22.9)	(244)	-	-	-	-	(244)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>(776)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(776)</b>
<b>Total inmovilizado material neto</b>	<b>75.342</b>	<b>6.854</b>	<b>13.076</b>	<b>5.914</b>	<b>6.902</b>	<b>108.088</b>

El apartado "Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación" incluye, fundamentalmente:

- Adiciones por importe de 54 millones de euros correspondientes al cambio en el método de consolidación de Carlos Casado, siendo 43 millones de euros los correspondientes a la asignación de la plusvalía que surge en la compra de Carlos Casado (Nota 2.4).
- Adicionalmente, existen adiciones de 6,7 millones de euros de inmovilizado en curso, derivadas de la integración al perímetro de consolidación de Poligeneració Parc de L'Alba ST-4, S.A. (ver nota 2.4)

Los trasposos del ejercicio, incluyen fundamentalmente:

- 96 millones a Inversiones Inmobiliarias, corresponden principalmente a los Centros Comerciales de la sociedad Argentimo (11 millones de euros) y a la reasignación de plusvalías pagadas en la toma de control de Parquesol (85 millones de euros, véase Nota 9)
- 20 millones a Existencias, corresponden a la reasignación de plusvalías de Parquesol (véase nota 9)

Formando parte del saldo neto al 31 de diciembre de 2008 que figura en el cuadro anterior, se incluyen las siguientes partidas:

1. 57 millones de euros, correspondientes a inmovilizado material neto propiedad de las entidades y sucursales del Grupo radicadas en países extranjeros. Corresponde principalmente a las sociedades que se detallan en la Nota 4.14
2. 7.821 miles de euros correspondientes a inmovilizado material neto que las entidades consolidadas han adquirido en régimen de arrendamiento financiero.

El detalle de estos bienes a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros
Duración de los contratos (años)	10
Valor al contado	7.821
Cuotas pendientes (Nota 16.1):	
Largo plazo	6.666
Corto plazo	1.155

Los contratos de arrendamiento financiero que tiene la Sociedad al cierre de los ejercicios 2008 y 2007 son los siguientes:

1. Instalación de Energía Térmica en el Hospital de Puerto Real. El contrato de arrendamiento se inició el 20 de diciembre de 2005 y la duración del mismo es de 114 meses. El valor nominal de la opción de compra está establecido en 65.942 euros. Así mismo los importes de rentas pagados durante el ejercicio 2008 y 2007 han ascendido a 867.015 euros y 843.654 euros, respectivamente, incluyéndose en dicha cuota una carga financiera por importe de 283.565 euros y 272.902 euros respectivamente.
2. Central Térmica para el Hospital de Torrecárdenas. El contrato de arrendamiento se inició el 22 de mayo de 2008, con una duración de 10 años. Se ha establecido un valor nominal de compra de 32.794 euros. Los importes de rentas pagados durante el ejercicio 2008 han ascendido a 162.115 euros incluyéndose en dicha cuota una carga financiera por importe de 157.649 euros.
3. Otras de menor importe correspondientes a maquinaria.

Al 31 de diciembre de 2008, el coste por el que figura registrado el suelo de los inmuebles de uso propio asciende aproximadamente a 57 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2008, activos materiales de uso propio por un importe bruto de 15.835 miles de euros, aproximadamente, se encontraban totalmente amortizados.

Es política de las sociedades del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos de inmovilizado material.

A 31 de Diciembre de 2008 no existen inmovilizaciones materiales significativas sujetas a restricciones de titularidad o pignoradas como garantía de pasivos.

## 8. Inversiones inmobiliarias e inversiones inmobiliarias en desarrollo

### Inversiones inmobiliarias

El saldo de inversiones inmobiliarias procede principalmente de la incorporación del Grupo Parquesol en el ejercicio 2007, así como a los activos inmobiliarios del subgrupo San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (antigua Inmobiliaria Udra, S.A.).

La composición y el movimiento habido en las Inversiones inmobiliarias durante el ejercicio 2008 y 2007, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Coste	Amortización	Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2006	-	-	-
<b>Variación del perímetro</b>			
Entradas	357.940	(15.897)	342.043
Dotaciones a la amortización	-	(6.188)	(6.188)
Bajas por enajenaciones	(2.845)	160	(2.685)
Trasposos desde "Inversiones inmobiliarias en desarrollo"	10.937	-	10.937
Trasposos a "Existencias"	(141)	-	(141)
Trasposos desde "Inmovilizado material"	17.020	(2.628)	14.392
<b>Total variación del perímetro</b>	<b>382.911</b>	<b>(24.553)</b>	<b>358.358</b>
Adiciones	35.020	-	35.020
Trasposos y otros	-	(4.254)	(4.254)
Pérdidas por deterioro	(7.069)	-	(7.069)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>410.862</b>	<b>(28.807)</b>	<b>382.055</b>

	Miles de Euros			
	Coste	Amortización	Deterioro	Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2007	417.931	(28.807)	(7.069)	382.055
Adiciones	788	(8.246)	(3.000)	(10.458)
Retiros	(37.683)	908	160	(36.615)
Diferencias de conversión	(588)	390	(349)	(547)
Trasposos y otros (Nota 7)	102.349	(3.602)	4.051	102.798
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>482.797</b>	<b>(39.357)</b>	<b>(6.207)</b>	<b>437.233</b>

Formando parte del coste de las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se incluyen unos importes aproximados de 268 y 189 millones de euros, respectivamente, que corresponden al valor por el que figura registrado el suelo de estas inversiones inmobiliarias.

Asimismo, como mayor coste de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2008 se incluye el importe del anticipo efectivamente entregado por la sociedad del Grupo "Edificio Avda. da Liberdade, nº35, Invest. Inmobiliarios, S.A." para la adquisición de un inmueble en Lisboa, Portugal, por un importe de 1.800 miles de euros, en el que se tiene previsto construir un inmueble destinado a alquiler. De acuerdo con el contrato privado de compraventa suscrito, el precio de adquisición de este inmueble está establecido en 13.000 miles de euros.

### Adiciones y retiros más significativos de los ejercicios 2008 y 2007

Por otra parte, en los ejercicios 2008 y 2007 el Grupo ha procedido a la venta de determinadas inversiones inmobiliarias no estratégicas, por unos precios totales de 19.220 y 5.232 miles de euros, respectivamente, habiendo generado en estas operaciones unos beneficios por importes de 8.717 y 2.389 miles de euros, respectivamente, que figuran registrados en el epígrafe "Beneficios por enajenación de inversiones inmobiliarias" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Adicionalmente, retiros por importe de 20 millones de euros, que corresponden al retiro de la plusvalía que se pagó por estos activos en la toma de control de Parquesol (véase nota 9)

### Uso o tipología de las inversiones inmobiliarias

La práctica totalidad de las inversiones inmobiliarias del Grupo corresponden a inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler. Los usos o tipología de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, en función de su uso principal, y de forma aproximada (sin incluir la superficie de los garajes), son los siguientes:

Destino del Arrendamiento	2008		2007	
	Superficie alquilable m2	Porcentaje	Superficie alquilable m2	Porcentaje
A oficinas	95.415	47%	91.764	56%
A locales comerciales	76.029	37%	40.751	25%
A naves	32.209	16%	30.725	19%
	203.653	100%	163.240	100

### Inversiones inmobiliarias afectas a garantías hipotecarias

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, existían determinadas inversiones inmobiliarias, con un valor neto contable de 138.327 miles de euros y 139.000 miles de euros, respectiva y aproximadamente, que se encontraban hipotecadas en garantía de la devolución de diversos préstamos bancarios (véase Nota 16).

### Valor razonable de las inversiones inmobiliarias

El Grupo encarga anualmente a expertos independientes estudios para determinar los valores razonables de sus inversiones inmobiliarias al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los citados estudios han sido realizados por Savills España, S.A. y Jones Lang Lasalle, y las valoraciones han sido realizadas sobre la base del valor en venta y valor de alquiler en el mercado (que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros), de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de activos fijos. Para el cálculo del 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.

Como consecuencia de la situación por la que atraviesa el mercado residencial, se ha producido en el ejercicio 2008 una caída de los valores de mercado de algunas de las inversiones inmobiliarias del Grupo. Por este motivo, se ha constituido, con cargo al epígrafe "Deterioro y Resultado por enajenaciones de Inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 adjunta, una provisión por deterioro de valor por importe neto de 2.840 miles de euros, para ajustar el valor contable de determinados inmuebles a su valor estimado de realización, determinado en base a las mencionadas valoraciones (véase Nota 22.9).

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo que se desprende de los estudios indicados anteriormente ascendía a 601 y 594 millones de euros, respectiva y aproximadamente, incluidas las "Inversiones inmobiliarias en desarrollo".

### Ingresos y gastos relativos a arrendamientos de inversiones inmobiliarias

Al 31 de diciembre de 2008, se encontraban arrendados a terceros, bajo contratos de arrendamiento operativo, cuatro hoteles, una residencia geriátrica y una parte significativa de los locales y edificios de oficinas del Grupo (en concreto, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la tasa de ocupación de los edificios principales ascendía al 93% y al 92%, respectiva y aproximadamente).

De los contratos de arrendamiento y subarrendamiento operativos que tenía suscritos el Grupo con terceros al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se derivan unas cuotas de arrendamiento a favor del Grupo por los siguientes importes y vencimientos:

Período	Miles de Euros	
	2008	2007
Hasta un año	22.249	21.573
Entre uno y cinco años	54.089	76.562
Más de cinco años	36.708	68.131
	113.046	166.266

El cálculo se ha realizado teniendo en cuenta las caídas de rentas el primer día de cada período anual y sin considerar los incrementos por IPC. Por otra parte, en las rentas variables se han considerado los importes del año 2008.

### Política de seguros

La política del Grupo es la de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que están expuestas sus inversiones inmobiliarias. En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, las coberturas de seguro contratadas son adecuadas.

### Inversiones Inmobiliarias en Desarrollo

El movimiento habido durante los ejercicios 2008 y 2007 en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2006	31.893
Entradas	4.010
Trasposos a "Existencias"	(1.680)
Trasposos a "Inversiones inmobiliarias" (Nota 7)	(10.937)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	23.286
Entradas	4.721
Saldo al 31 de diciembre de 2008	28.007

Los saldos de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 y 2007 corresponden a los costes incurridos en la adquisición de solares (16 y 18 millones de euros, respectiva y aproximadamente) y en la construcción sobre los mismos de edificios destinados a su alquiler, que a dichas fechas se encontraban en fase de construcción. Los datos más significativos de estas inversiones inmobiliarias se indican a continuación:

Proyecto	Miles de Euros	
	2008	2007
Apartahotel en Pozuelo de Alarcón (Madrid)	13.931	12.529
Hotel en Málaga	14.076	10.757
	28.007	23.286

La finalización de la construcción de los inmuebles en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2008, que serán destinados al arrendamiento, está prevista en 2009.

Adicionalmente, se registran en el epígrafe de "Existencias" dos centros comerciales en construcción, situados en Sevilla y en Algeciras, cuyo coste neto al 31 de diciembre de 2008 en el grupo asciende a 19 y 75 millones de euros, respectivamente.

## 9. Fondo de comercio

### 9.1 Composición del saldo y movimientos significativos

El desglose del saldo del epígrafe "Fondo de comercio" de los balances de situación consolidados, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos S.A.	-	44.145
Subgrupo Sanjose Tecnologías	738	738
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	600	600
San José Perú (Nota 2.4)	1.601	-
Subgrupo San José Infraestructuras y Servicios	238	238
Esparq Constructora, S.A.	252	252
Espinosa Arquitectos, S.A.	1.136	1.136
Grupo Empresarial San José, S.A.	6.770	6.770
Subgrupo San José Desarrollos Inmobiliarios (Douro Atlántico, S.A.)	2.987	2.987
Corsabe, S.C.R., S.A. (Nota 2.4)	-	3.231
Otros	1.114	453
<b>Total bruto</b>	<b>15.436</b>	<b>60.550</b>
Menos- Pérdidas por deterioro acumuladas	-	-
<b>Total neto</b>	<b>15.436</b>	<b>60.550</b>

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que dispone la Dirección del Grupo, las previsiones de ingresos atribuibles al Grupo de estas sociedades soportan adecuadamente el valor neto de los fondos de comercio registrados asignados a las correspondientes unidades generadoras de efectivo.

En el ejercicio 2007 se inició el proceso de valoración de los activos y pasivos del Grupo Parquesol, que era necesario para la determinación del fondo de comercio como consecuencia de las operaciones realizadas en el ejercicio 2007. Tras esta asignación el fondo de comercio quedó fijado en 44.145 miles de euros. Las plusvalías pagadas en la toma de control de estas sociedades se asignaron principalmente a los activos inmobiliarios aportados por el Grupo Parquesol. El desglose de la plusvalía asignada en las adquisiciones anteriores es el siguiente:

	Miles de Euros
	Grupo Parquesol
Precio de compra	475.508
Valor teórico-contable	134.792
<b>Plusvalía neta</b>	<b>340.716</b>
<b>Valor razonable de los activos y pasivos</b>	
Activos no corrientes	101.262
Activos corrientes	498.712
Impuesto diferido	(110.711)
Revalorización neta de los activos	489.263
Porción atribuible a Socios externos	(179.211)
<b>Fondo de comercio</b>	<b>30.664</b>

Adicionalmente, durante el mes de diciembre de 2007, Grupo Empresarial San José, S.A. adquirió un 2,30% adicional en Parquesol dando lugar dicha operación a un fondo de comercio no asignado por importe de 13.481 miles de euros.

De acuerdo con la NIIF 3 "Combinaciones de negocios", que establece que los valores razonables de los activos adquiridos pueden revisarse hasta un año después de la fecha de compra, Grupo Udra ha realizado una nueva asignación de la plusvalía pagada en la adquisición del control sobre Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. en 2007, sobre la base de una mejor información acerca de los activos y pasivos adquiridos en la citada combinación de negocios, quedando del siguiente modo:

	Miles de Euros
	Grupo Parquesol
Precio de compra	475.508
Valor teórico-contable	134.792
<b>Plusvalía neta</b>	<b>340.716</b>
<b>Valor razonable de los activos y pasivos</b>	
Activos no corrientes	80.289
Activos corrientes	591.882
Impuesto diferido	(99.611)
<b>Revalorización neta de los activos</b>	<b>572.560</b>
<b>Porción atribuible a accionistas minoritarios</b>	<b>(231.844)</b>
<b>Fondo de comercio</b>	<b>-</b>

El impacto de dicha modificación sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo del 2007 no es relevante.

El movimiento (importes brutos) habido en este epígrafe del balance de situación consolidado en el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Saldo inicial	60.550	17.626
Adiciones	1.601	44.145
Retiros	(3.231)	-
Asignación definitiva plusvalías Parquesol	(44.145)	(1.560)
Otros	661	339
<b>Saldo final</b>	<b>15.436</b>	<b>60.550</b>

Las adiciones y los retiros del ejercicio 2008 se corresponden principalmente a la compra del 25% de la participación en el capital de San José Perú, S.A. y a la reducción de la participación en la sociedad Corsabe, respectivamente (véase Nota 2.4.).

## 10. Otros activos intangibles

En este epígrafe se incluye el importe de las concesiones y licencias del Grupo. Los desgloses y movimientos del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre 2007 y de 2008 son los siguientes:

	Miles de Euros
<b>Coste:</b>	
Saldos al 1 de enero de 2007	330
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	257
Adiciones	325
Retiros	-
Trasposos y otros	20
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>932</b>
<b>Amortización acumulada:</b>	
Saldos al 1 de enero de 2007	(57)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-
Dotaciones	(69)
Retiros	-
Trasposos	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>(126)</b>
Pérdidas por deterioro-	
Al 31 de diciembre de 2007	-
<b>Inmovilizado intangible neto</b>	<b>806</b>
	Miles de Euros
<b>Coste:</b>	<b>932</b>
Saldos al 1 de enero de 2008	-
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	3.425
Adiciones	462
Retiros	(12)
Trasposos y otros	(1.129)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>3.678</b>
<b>Amortización acumulada:</b>	<b>(126)</b>
Saldos al 1 de enero de 2008	-
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	(2.061)
Dotaciones	(330)
Retiros	11
Trasposos	567
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>(1.939)</b>
Pérdidas por deterioro-	
Al 31 de diciembre de 2008	-
<b>Inmovilizado intangible neto</b>	<b>1.739</b>

No se han registrado pérdidas por deterioro.



Al 31 de diciembre de 2008, no existen activos intangibles que hayan sido desarrollados internamente por el Grupo ni, asimismo, hay activos intangibles de vida indefinida.

## 11. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación

Al 31 de diciembre de 2008 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Carlos Casado, S.A.	-	23.263
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	11.122	19.510
Panamerican Mall, S.A.	16.729	10.818
Pontegrán, S.L.	8.278	15.453
Antigua Rehabitalia, S.A.	-	521
Zonagest, S.L.	966	1.016
Nuevo Parque de Bomberos, S.A.	537	537
Corsabe	6.666	-
Sociedades Grupo Parquesol	520	-
Otras	205	930
Provisión por deterioro	-	-
<b>Total neto</b>	<b>45.023</b>	<b>72.048</b>

La participación en la sociedad Zonagest S.L. incorpora un fondo de comercio por importes de 844 miles de euros al 31 de diciembre de 2008, el cual es asignable a plusvalías latentes en los activos inmobiliarios propiedad de la sociedad, que han sido tasados con arreglo a lo indicado en la Nota 12.

Los movimientos brutos que han tenido lugar en el ejercicio 2008 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido:

	Miles de Euros
Saldo inicial	72.048
Resultados del ejercicio	151
Cambio método consolidación C.Casado (Nota 2.4)	(23.263)
Cambio método consolidación Corsabe (Nota 2.4)	6.666
Desembolsos pendientes sobre acciones	(8.264)
Dividendos	(7.237)
Ampliación de capital Panamerican Mall (Nota 2.4.)	5.911
Otros	(989)
<b>Saldo final</b>	<b>45.023</b>

El epígrafe "Resultado de entidades valoradas por el método de participación", incluye el registro de un deterioro adicional en Antigua Rehabitalia debido a la depreciación de sus activos por importe de 6.538 miles de euros, con arreglo a las tasaciones de expertos independientes (véase Nota 12).

Los dividendos corresponden a los registrados en el ejercicio 2008 por la sociedad San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. derivados de su participación en la sociedad Pontegrán, S.A.

En el Anexo II se incluye una relación de las principales participaciones en empresas asociadas, que incluye la denominación, el país de constitución y el porcentaje de participación en el capital.

De una forma agregada, dichas sociedades poseen un activo total a fecha 31 de diciembre de 2008 de 376 millones de euros, unos pasivos de 264 millones de euros, y el importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2008 asciende a 13

millones de euros.

## 12. Existencias

La composición de los saldos de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 adjuntos es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Solares	914.251	734.560
Materias primas y otros aprovisionamientos	7.732	7.014
Promociones en curso	419.152	329.457
De ciclo largo	218.466	258.198
De ciclo corto	200.686	71.259
Obra terminada	148.998	185.248
Anticipos entregados a proveedores	27.860	38.028
Otras	271	1.603
Deterioro de existencias	(66.377)	(3.249)
	1.451.887	1.292.661

### Terrenos y solares

En el ejercicio 2008 el Grupo ha adquirido un solar en Molina de Segura (Murcia), un solar en Quer (Guadalajara) y otro en Lisboa (Portugal), por un importe total de 68 millones de euros, aproximadamente. Para estos dos últimos solares se había suscrito contratos de promesa o de opción de compra en ejercicios anteriores, habiéndose pagado anticipos a cuenta por la compra de los mismos.

Al 31 de diciembre de 2008 hay existencias propiedad del Grupo por un importe total de 572.839 miles de euros, hipotecadas en garantía de préstamos hipotecarios o préstamos promotores concedidos por entidades financieras por un importe de 339.404 miles euros (véase Nota 16.1).

### Compromisos de compra de terrenos y solares

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo tenía suscritos contratos de promesa o de opción de compra de terrenos y solares por un importe total de 127.613 miles de euros, aproximadamente, de los cuales a dicha fecha el Grupo había satisfecho 27.197 miles de euros, importe este último que figura registrado en la cuenta "Anticipos a proveedores" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto. La totalidad de estos contratos fueron suscritos en ejercicios anteriores, concretamente, durante el ejercicio 2007 se suscribieron los relativos a la compra de diversas fincas en Sant Just Desvern (Barcelona), en el término municipal de Los Barrios (Cádiz), y en Madrid, en tanto que los restantes contratos de compraventa o de promesa de compra de solares fueron suscritos en ejercicios anteriores.

La valoración de los activos a los que hace referencia los contratos anteriormente descritos es, en todo caso, superior al coste total resultante de la compra, una vez se realice.

### Compromisos de venta de promociones inmobiliarias en curso y de edificios construidos

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo tenía firmados contratos privados y documentos de reserva de venta de inmuebles de promociones inmobiliarias en curso de ejecución o de edificios construidos a dicha fecha, por un importe total de 135.041 miles de euros, por los que al cierre del ejercicio 2008 el Grupo había recibido de los correspondientes clientes,

en concepto de anticipos, la cantidad de 10.276 miles de euros (véase Nota 18.3).

A la fecha de cierre del ejercicio 2008 la cartera de suelo del Grupo alcanzaba una superficie de 2.846.417 m<sup>2</sup>, siendo edificables 2.713.116 m<sup>2</sup>, aproximadamente. El detalle de los terrenos del Grupo por emplazamiento es como sigue:

	Miles de Euros
España	846.070
Estados Unidos	6.920
República Dominicana	400
Portugal	31.423
Argentina	14.074
Perú	15.364
	914.251

### Existencias en litigio

Formando parte del saldo del epígrafe "Existencias" al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se incluye un importe de 7.936 miles de euros, correspondiente al coste de un solar situado en la calle Jacinto Benavente, en Marbella, Málaga.

En relación con este solar existen reclamaciones judiciales por asociaciones locales. Existe suspensión de los efectos de la licencia de obras concedida por el Ayuntamiento de Marbella a la sociedad del Grupo "Lardea, S.L.", y paralización de las obras que la sociedad estaba llevando a cabo en la parcela mencionada.

Ni la sociedad Lardea, S.L., ni sus representantes legales han sido imputados de ningún delito, personándose en el procedimiento como parte "perjudicada", e instando reclamación de responsabilidad patrimonial contra el Ayuntamiento de Marbella. A la fecha actual, estos procedimientos judiciales se encuentran en curso.

A fecha 31 de diciembre de 2007, y como consecuencia de lo anterior, la sociedad participada procedió a registrarse una provisión por importe de 3.510 miles de euros. No obstante, y en base a los informes de tasación positivos habidos al cierre del ejercicio 2008, la sociedad ha procedido a la reversión íntegra de dicha provisión, con abono al epígrafe "Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008 adjunta. La Dirección y los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que, en ningún caso, de la resolución de los procedimientos judiciales citados se pueda derivar quebrantos significativos para el Grupo.

### Realización de las existencias

De acuerdo con las estimaciones de costes e ingresos realizadas al cierre del ejercicio 2008, los Administradores de la Sociedad Dominante prevén que todas las promociones inmobiliarias finalizadas o en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2008, así como los terrenos y solares (ya sea mediante su desarrollo inmobiliario o a través de su venta directa), se liquidarán con beneficio.

En este sentido, el Grupo encarga anualmente a expertos independientes estudios para determinar los valores razonables de sus existencias al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2008, el citado estudio ha sido realizado por Savills España, S.A. y Jones Lang LaSalle España, S.A. y las valoraciones han sido efectuadas de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de inmuebles.

Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquél que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se

calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tenga en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada debe ser incrementada en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

Al 31 de diciembre de 2008, el valor razonable de las existencias del Grupo que se desprende de los estudios indicados anteriormente asciende a 1.903 millones de euros (1.981 millones de euros al 31 de diciembre de 2007), aproximadamente, importe muy superior a su valor contable.

No obstante, y en cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2008 ha ocasionado diferencias entre el valor razonable de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas. Por este motivo, se ha constituido, con cargo al epígrafe "Deterioro de existencias inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 adjunta, una provisión por deterioro de valor por importe de 57.211 miles de euros, para ajustar el valor contable de determinados terrenos a su valor estimado de realización, determinado en base a las valoraciones efectuadas por Savills España, S.A. y Jones Lang LaSalle España, S.A.

### Política de seguros

La política del Grupo es la de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que está expuesta la práctica totalidad de sus existencias. En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, la cobertura de las pólizas contratadas es adecuada.

## 13. Activos financieros

### 13.1 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Este epígrafe del balance consolidado adjunto recoge el valor actual de aquellas cantidades pendientes de cobro de la cifra de negocios, valorada tal como se indica en la Nota 4.8, que aportan las diversas actividades del Grupo y que son la base del resultado operativo.

La composición del saldo de clientes por ventas y prestaciones de servicios al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se corresponde con el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Cientes de inmobiliaria	-	11.881
<b>Total no corriente</b>	<b>-</b>	<b>11.881</b>
Producción certificada pendiente de cobro y deudores por ventas	574.375	551.886
Producción ejecutada pendiente de certificar	122.249	126.020
Retenciones por garantía	36.398	46.655
Cientes de inmobiliaria	20.944	14.116
Deterioros	(22.069)	(16.921)
<b>Total corriente</b>	<b>731.897</b>	<b>721.756</b>
Anticipos (Nota 18)	(76.966)	(114.063)
<b>Total saldo neto deudores</b>	<b>654.931</b>	<b>607.693</b>

La Dirección del Grupo consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

El epígrafe "Obra ejecutada pendiente de certificar" recoge la obra ejecutada en el ejercicio y pendiente de certificar al cliente, que se reconoce como ingreso en el período de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por el Grupo descrito en la Nota 4.12.

El saldo de "Clientes de inmobiliaria" al 31 de diciembre de 2008 corresponde tanto a clientes por ventas de edificaciones (documentados en efectos) como a clientes por alquileres. La cuenta a cobrar a largo plazo correspondía a un efecto comercial a cobrar por el aplazamiento en el cobro de una parte del precio de venta de un solar, que tiene establecido su vencimiento en el año 2009. El importe aplazado devenga un interés anual de mercado.

Las sociedades del Grupo proceden a la cesión de créditos de clientes a entidades financieras, sin posibilidad de recurso contra las mismas en caso de impago. El importe al cierre del ejercicio, que se ha minorado del saldo de deudores, asciende a 38.826 miles de euros. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones habituales del mercado. La gestión de cobro la siguen realizando las sociedades del Grupo. Asimismo, existen obras adjudicadas bajo la modalidad de "Abono total del precio" de las que se ha procedido a la venta de derechos de cobro futuros derivados de los citados contratos, por importe de 17.934 miles de euros. Este importe se ha minorado de la "Producción ejecutada pendiente de certificar".

Mediante estas ventas y cesiones de derechos de cobro se han transmitido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a las cuentas a cobrar (insolvencia y mora), así como el control sobre éstas, toda vez que no existen pactos de recompra suscritos entre las sociedades del Grupo y las entidades de crédito que han adquirido los activos y que estas pueden disponer libremente de los activos adquiridos sin que las sociedades del Grupo puedan limitar en modo alguno dicho derecho. Consecuentemente, en el balance consolidado se dan de baja los saldos a cobrar de deudores cedidos o vendidos en las condiciones indicadas.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes.

La distribución de las cuentas por cobrar entre Sector Público y Privado es la siguiente:

	Miles de Euros
Cientes Públicos	411.894
Cientes Privados	320.003
	731.897

El período medio de cobro de las cuentas a cobrar de carácter comercial se sitúa en aproximadamente en 185 días.

### 13.2 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. No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

El detalle de la composición de dicho saldo a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Otros activos líquidos equivalentes	44.854	31.361
Caja	454	246
Bancos e instituciones de crédito	98.483	74.601
Total efectivo y otros activos líquidos	143.791	106.208

### 13.3 Otros activos financieros corrientes

En este epígrafe se incluyen depósitos bancarios, imposiciones a corto plazo y otros créditos con un vencimiento superior a tres meses. Al 31 de diciembre de 2007 se incluía asimismo la cuenta a cobrar a Lábaro Grupo Inmobiliario, S.A. por la venta de acciones de Parquesol (véase Nota 2.4).

### 13.4 Activos financieros no corrientes

El detalle y movimiento producidos durante el ejercicio 2008 en los epígrafes "Créditos a Sociedades Vinculadas y "Otros Activos Financieros" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto han sido los siguientes:–

	Miles de Euros				
	Inversiones Disponibles para la Venta	Créditos y otras Cuentas a Cobrar	Otras Inversiones	Provisiones	Total
Saldo a 1 de enero de 2007	11.510	11.830	7.694	(938)	30.096
Entradas o dotaciones	-	4.643	1.744	-	6.387
Salidas, bajas o reducciones	(1.342)	-	(7.697)	12	(9.027)
Corrección de valor	-	-	-	-	-
Variaciones del perímetro	(2.464)	-	-	(48)	(2.512)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>7.704</b>	<b>16.473</b>	<b>1.741</b>	<b>(974)</b>	<b>24.944</b>
Entradas o dotaciones	-	-	6.273	-	6.273
Salidas, bajas o reducciones	(715)	(1.598)	-	-	(2.313)
Corrección de valor	-	-	-	-	-
Variaciones del perímetro	(1.032)	-	-	-	(1.032)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>5.957</b>	<b>14.875</b>	<b>8.014</b>	<b>(974)</b>	<b>27.872</b>

#### 13.4.1 Inversiones disponibles para la venta

Las inversiones detalladas anteriormente representan, fundamentalmente inversiones en valores representativos del capital de entidades no cotizadas. Dichas participaciones se mantienen valoradas al valor teórico contable. El detalle de estas participaciones es como sigue:

Entidad	Miles de euros	
	31/12/2008	31/12/2007
Dycasa S.A.	141	2.186
Bodegas Altanza, S.A.	1.226	1.226
Udra México, S.A. de C.V.	-	1.032
Unirisco SCR, S.A.	469	469
Renfapex 2000, S.A.	108	108
Filmanova	152	152
Editorial Ecoprensa	2.168	2.168
Subgrupo Parquesol	1.259	-
Otros	434	363
	<b>5.957</b>	<b>7.704</b>

### 13.4.2 Créditos y cuentas a cobrar

En el epígrafe se recogen los préstamos participativos otorgados a la Sociedad asociada Antigua Rehabitalia, S.A., que no han devengado ingresos por intereses, dado que por su carácter participativo está ligado a los beneficios obtenidos por la Sociedad.

## 14. Patrimonio neto

### 14.1 Capital social

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 218.640 acciones nominativas de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2008 la distribución del accionariado de la sociedad dominante era la siguiente:

	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Jacinto Rey González	77.450	35,42%
Pinos Altos XR, S.L.	53.139	24,30%
Udra Valor, S.A.	23.567	10,77%
Otros	64.484	29,51%
	218.640	100%

Las acciones de la Sociedad dominante no cotizan en Bolsa.

### 14.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la Prima de emisión de acciones para ampliar el capital social de las entidades en las que figura registrada y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

### 14.3 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 social.

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.

Al 31 de diciembre de 2008 el mínimo de esta reserva se encuentra totalmente constituida.

### 14.4 Limitaciones a la distribución de dividendos

No existen limitaciones significativas al reparto de dividendos.

### 14.5 Reservas consolidadas

El desglose por entidades de los saldos de esta cuenta de los balances de situación consolidados, una vez considerado el efecto de los ajustes de consolidación, se indican seguidamente:

Reservas netas atribuidas a las sociedades dependientes:

Entidad	Miles de Euros	
	2008	2007
Udra, S.A.	39.619	31.640
SJB Müllroser	(2.410)	2.466
Subgrupo GESJ	153.853	111.520
Subgrupo Comercial	4.229	6.917
Udra Medios, S.A.U.	(24)	1.708
Cadena de Tiendas, S.A.U.	3.714	(279)
Otros	1.639	-
	200.620	153.972

Reservas netas atribuidas a las entidades valoradas por el método de la participación:

El desglose por entidades de los saldos de esta cuenta de los balances de situación consolidados - una vez considerado el efecto de los ajustes de valoración - y las diferencias de cambio reconocidas en el patrimonio neto como resultado del proceso de valoración, se indica a continuación:

Entidad	Miles de Euros					
	2008			2007		
	Reservas	Diferencias de Conversión	Resultado	Reservas	Diferencias de Conversión	Resultado
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	(736)	-	(123)	(391)	-	(345)
Pontegrán, S.L.	15.640	-	63	12.588	-	3.052
Nuevo Parque de Bomberos, S.A.	(87)	-	-	-	-	(87)
Antigua Rehabitalia, S.A.	41	-	(10)	51	-	(10)
Corsabe, S.A.	-	-	386	-	-	-
Carlos Casado, S.A.	-	-	-	-	-	316
Otras	368	-	(39)	850	-	333
	15.226	-	277	13.098	-	3.259

El epígrafe "Diferencias de conversión" recoge el importe neto de las diferencias de cambio con origen en las partidas no monetarias cuyo valor razonable se ajusta con contrapartida en el patrimonio neto, en concreto de las que se producen al convertir a euros los saldos en la moneda funcional de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro. También se incluye el efecto impositivo derivado del aprovechamiento fiscal de dichas diferencias de cambio vía dotaciones a la provisión por depreciación.

#### 14.6 Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe de los balances de situación consolidados recoge el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados (véanse Notas 4.9, 4.11 y 17), por aplicación de las NIC 32 y 39.

#### 14.7 Acciones de la Sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2008 el Grupo no tiene autocartera ni ha efectuado operaciones de autocartera.



## 14.8 Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades consolidadas, del saldo de los capítulos “Intereses de Accionistas Minoritarios” y “Resultado Atribuido a Socios Externos” se presenta a continuación:

Entidad	Miles de Euros	
	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a la Minoría
Subgrupo Parquesol	204.153	(21.214)
Subgrupo San José Infraestructuras y Servicios	644	(39)
San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.644	(4.704)
Constructora San Jose. S.A.U.	313	52
Promoción Cultural Galega	743	-
Constructora Panameña Aeropuertos	55	1
Constructora Udra	446	23
San Jose Bau	20	-
San José Argentina	191	80
Tecnoartel Argentina, S.A.	18.157	1.544
Subgrupo USA	1.425	5
Grupo Empresarial San José, S.A.	64.291	-
Otros	475	983
	296.557	(23.269)

El movimiento que ha tenido lugar en este capítulo a lo largo del ejercicio 2008 se resume en la forma siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Saldo inicial	370.824	83.338
Variación del perímetro de consolidación (Nota 2.4)	(59.719)	274.383
Resultados del ejercicio	(23.269)	22.848
Diferencias de conversión	(946)	-
Ajustes al patrimonio	(8.252)	-
Otros movimientos	(5.352)	(9.745)
Saldo final	273.286	370.824

## 14.9 Gestión del capital

La gestión del capital del Grupo está enfocada a conseguir una estructura financiera que optimice el coste de capital manteniendo una sólida posición financiera. Esta política permite compatibilizar la creación de valor para el accionista, con el acceso a los mercados financieros a un coste competitivo para cubrir las necesidades tanto de refinanciación de deuda, como de financiación del plan de inversiones no cubiertas por la generación de fondos del negocio.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran como indicador del cumplimiento de los objetivos fijados para la gestión de capital el hecho de que el nivel de apalancamiento no supere el 350%, considerando este ratio como el cociente resultante de dividir la deuda financiera neta entre el patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo cumplía dicho parámetro, tal y como se muestra a continuación:

	Apalancamiento	
	Miles de Euros	
	2008	2007
<b>Deuda financiera neta:</b>		
Deuda financiera a largo plazo(nota 16)	841.072	978.755
Deuda financiera a corto plazo(nota 16)	871.373	440.041
Efectivo y otros medios equivalentes(nota 13.2)	(143.791)	(106.208)
	1.712.445	1.312.588
<b>Patrimonio neto</b>	435.232	573.244
<b>Apalancamiento (en porcentaje)</b>	393%	229%

A efectos del cumplimiento del parámetro anterior, se excluye del patrimonio neto el efecto negativo que ha tenido en el ejercicio 2008 el gasto total por deterioro de activos inmobiliarios, dotado en el Grupo, que asciende a 66.286 miles de euros. Teniendo en cuenta esta corrección, el ratio de apalancamiento se sitúa en un 341%.

## 15. Provisiones a largo plazo

El movimiento que ha tenido lugar en el saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado en el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2007	8.287
Dotaciones	6
Aplicaciones	(397)
Variación tipo de cambio	(25)
Variaciones del perímetro	2.168
Reclasificaciones y otros	3.043
Saldo al 31 de diciembre de 2007	13.082
Dotaciones	7.758
Aplicaciones	(1.087)
Variación tipo de cambio	-
Variaciones del perímetro	446
Reclasificaciones y otros	(3.283)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	16.916

Las principales dotaciones del ejercicio 2008 corresponden a la provisión dotada por la sociedad del grupo "Udra Mar Inmobiliaria, S.L.U." para cubrir posibles riesgos derivados de su participación en la sociedad asociada "Antigua Rehabilitalia, S.A." por importe de 6.428 miles de euros, por posibles depreciaciones en sus activos inmobiliarios.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2008 en este epígrafe se incluyen las provisiones de urbanización dotadas por sociedades inmobiliarias del Grupo (véase Nota 4.17.1) así como el saldo correspondiente a las provisiones para litigios.

En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, no existen litigios o contingencias significativas cuya probabilidad de ocurrencia justifique el registro de una provisión adicional a la ya contabilizada. Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Udra consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de los litigios en curso y no esperan que, en caso de producirse la resolución de los citados procesos judiciales por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros consolidados del Grupo.

## 16. Deudas con entidades de crédito y obligaciones y otros valores negociables a largo plazo

### 16.1 Deudas con entidades de crédito

La composición del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados es:

	Miles de Euros	
	31/12/2008	31/12/2007
<b>No corriente:</b>		
Arrendamiento financiero (Nota 7)	6.666	5.584
Préstamos y créditos bancarios	108.171	233.101
Crédito sindicado	704.545	740.070
Otros pasivos financieros	21.690	-
<b>Total no corriente</b>	<b>841.072</b>	<b>978.755</b>
<b>Corriente:</b>		
Arrendamiento financiero (Nota 7)	1.155	860
Deudas por efectos descontados	127.150	18.793
Préstamos y créditos bancarios	366.226	261.539
Préstamos hipotecarios sobre existencias (Nota 12)	339.404	132.308
Crédito sindicado	27.278	26.541
Otros pasivos financieros	10.160	-
<b>Total corriente</b>	<b>871.373</b>	<b>440.041</b>
<b>Clasificación por vencimientos de préstamos y créditos (sin incluir otros pasivos financieros):</b>		
<b>A corto plazo</b>	<b>757.931</b>	<b>439.578</b>
<b>A largo plazo-</b>		
2010	126.259	96.967
2011	85.473	95.879
2012	100.210	72.357
Más de cinco años	610.722	713.552
<b>Total a largo plazo</b>	<b>922.664</b>	<b>978.755</b>

La totalidad de estos préstamos tienen un tipo de interés referenciado al EURIBOR más un diferencial de mercado.

En el epígrafe "Otros pasivos financieros" a largo y a corto plazo se incluye, principalmente, el importe de 4.701 y 10.107 miles de euros, correspondiente a las fianzas recibidas a largo y a corto plazo respectivamente, relacionadas con la actividad inmobiliaria, así como 9.561 miles de euros correspondiente a la deuda a largo plazo por compra de activos inmobiliarios. Asimismo, se incluye una deuda por importe de 2.257 miles de euros derivada de la compra de participaciones en la sociedad San José Perú, S.A.C. (véase Nota 2.4).

Al 31 de diciembre de 2008 existen líneas de crédito no dispuestas por importe de 199 millones de euros.

## 16.2 Préstamos hipotecarios

### Préstamos con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias

El Grupo tiene concedidos de diversas entidades financieras determinados préstamos que tienen garantía hipotecaria sobre determinados inmuebles propiedad del Grupo, que figuran registrados en el epígrafe “Inversiones inmobiliarias” del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto por un importe total de 114.794 miles de euros, aproximadamente (véase Nota 8). La amortización de estos préstamos se efectúa mediante cuotas comprensivas de capital e intereses, con vencimientos establecidos entre los años 2008 y 2025.

Estos préstamos hipotecarios devengan un interés anual variable de mercado, que durante el ejercicio 2008 ha oscilado entre el 6,13% y el 7,30%.

### Préstamos con garantía hipotecaria sobre existencias

Tal y como se indica en la Nota 4.19, la totalidad del pasivo por deudas financieras vinculadas a las “Existencias” se presenta en el balance de situación consolidado formando parte del capítulo “Pasivo Corriente”. El detalle de los préstamos con garantía hipotecaria sobre existencias al 31 de diciembre de 2008, desglosados de acuerdo con su vencimiento efectivo, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Vencimientos		Total
	A Corto Plazo	A Largo Plazo	
<b>Préstamos con garantía hipotecaria sobre promociones inmobiliarias en fase de construcción (a):</b>			
De la Sociedad Dominante	-	-	-
De las sociedades dependientes	108.381	66.014	174.395
De negocios conjuntos	-	7.331	7.331
	<b>108.381</b>	<b>73.345</b>	<b>181.726</b>
<b>Préstamo con garantía hipotecaria sobre edificios construidos (b):</b>			
De la Sociedad Dominante	-	-	-
De las sociedades dependientes	93.476	1.946	95.422
De negocios conjuntos	16.001	-	16.001
	<b>109.477</b>	<b>1.946</b>	<b>111.423</b>
<b>Préstamos con garantía hipotecaria sobre terrenos y solares:</b>			
De la Sociedad Dominante	-	-	-
De las sociedades dependientes	11.288	5.004	16.292
De negocios conjuntos	6.913	23.050	29.963
	<b>18.201</b>	<b>28.054</b>	<b>46.255</b>
<b>Total préstamos hipotecarios sobre existencias</b>	<b>236.059</b>	<b>103.345</b>	<b>339.404</b>

(a) Corresponden al saldo dispuesto de los préstamos promotores hipotecarios que tiene concedidos el Grupo para financiar la construcción de sus promociones inmobiliarias en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2008 (véase Nota 12). La cancelación de estos préstamos se producirá en el momento de la entrega de los inmuebles a los correspondientes compradores, los cuales se subrogarán en la obligación de pago. Por este motivo, el importe dispuesto al 31 de diciembre de 2008 de los préstamos relativos a aquellas promociones cuya finalización y entrega está prevista durante el año 2009 se presenta en este cuadro con vencimiento a corto plazo.

(b) Dado que los Administradores de la Sociedad Dominante tienen previsto que la venta de una parte significativa de estos inmuebles se produzca a lo largo del año 2009, momento en el que se produciría la subrogación o la cancelación de este préstamo, la práctica totalidad del saldo pendiente de amortizar al 31 de diciembre de 2008 se presenta en este cuadro con vencimiento a corto plazo.

Estos préstamos hipotecarios devengan un interés anual de mercado, que durante el ejercicio 2008 ha oscilado entre el 4,23% y el 6,24%.

El principal de estos préstamos pendiente de reembolso al 31 de diciembre de 2008 tiene establecido su vencimiento de acuerdo con el siguiente calendario estimado:

Miles de Euros				
Vencimientos en el Año:				
2009	2010	2011	2012	2013 y ss
236.059	76.584	24.989	87	1.685

### 16.3 Créditos sindicados

Con motivo de la toma de control del Grupo Parquesol, las sociedades Grupo Empresarial San José, S.A. y Udramed, S.L. contrataron sendas facilidades crediticias con un sindicato de bancos liderado por la entidad Barclays Bank, Plc., Sucursal en España. Dichos créditos se detallan a continuación:

#### 1. Crédito sindicado al subgrupo Holdco (Grupo Empresarial San José, S.A. subgrupo Constructora San José, S.A., subgrupo San José Tecnologías S.A.U. y subgrupo Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U.):

El 3 de mayo de 2007 se formalizó la novación modificativa del contrato de crédito otorgado a Grupo Empresarial San José, S.A., por un importe de 198.406 miles de euros, el cual ha sido dispuesto en su totalidad, ascendiendo el importe pendiente de devolución al cierre a 176.543 miles de euros al 31 de diciembre de 2008. Dicho importe se desglosa en 2 tramos:

**a.** Tramo A: 166.406 miles de euros, destinado a la aportación de fondos propios a Udramed, S.L.U. Dispuestos en su totalidad al 31 de diciembre de 2008. Amortizaciones semestrales hasta el año 2013. El importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 2008 asciende a 144.543, de los que 16.876 miles de euros tienen vencimiento en 2009.

El mencionado importe fue aportado por Grupo Empresarial San José, S.A. a Udramed, S.L.U en forma de préstamo participativo.

**b.** Tramo B: 32.000 miles de euros, destinados a la refinanciación de la deuda existente, a necesidades de capital circulante y a los propósitos generales corporativos de Grupo Empresarial San José, S.A. El importe dispuesto al 31 de diciembre de 2008 asciende a 32.000 miles de euros. Amortizable íntegramente al vencimiento (2013).

El tipo de interés aplicable es Euribor + diferencial, siendo este último variable en función del ratio Endeudamiento Neto/EBITDA, pudiendo oscilar entre el 0,5% y el 0,85%. Los intereses se liquidan mensual, trimestral o semestralmente a elección de Grupo Empresarial San José, S.A.

El préstamo cuenta con la garantía solidaria de determinadas filiales relevantes (Constructora San José, S.A., Cartuja Inmobiliaria, S.A. y Tecnocontrol, S.A.).

Grupo Empresarial San José, S.A. podrá distribuir dividendos hasta determinados porcentajes de los beneficios netos (50% si el ratio Endeudamiento Neto/EBITDA es superior a 2,5, libre en el resto de casos).

Adicionalmente, se exige el cumplimiento de determinados ratios o covenants, relativos a Endeudamiento Neto/EBITDA (no debe ser superior a 3) y EBITDA/Gastos Financieros (mínimo de 5).

Durante los últimos meses el Grupo ha llevado a cabo un proceso de renegociación de la deuda financiera, con el objeto de acomodar las obligaciones establecidas al nuevo plan de negocios, acorde con la coyuntura económica global, el cual ha concluido satisfactoriamente firmando el acuerdo de refinanciación para el Grupo Udra el 21 de abril de 2009.

#### 2. Crédito Sindicado al subgrupo BIDCO (subgrupo San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. y subgrupo Udramed, S.L.U.):

El 3 de mayo de 2007 se formalizó la novación modificativa del contrato de crédito otorgado a Udramed, S.L.U., por un importe de 580.179 miles de euros, el cual ha sido dispuesto en su totalidad. Dicho importe se desglosa en 3 tramos:

- a.** Tramo A: hasta 315.179 miles de euros, íntegramente dispuestos. Amortizaciones semestrales hasta el año 2014. El importe pendiente de amortizar al 31 de diciembre de 2008 asciende a 290.280 miles de euros, de los que 10.402 miles de euros tienen vencimiento en 2009.
- b.** Tramo C: hasta 180.000 miles de euros. Véase crédito sindicado a Parquesol.
- c.** Tramo D: hasta 85.000 miles de euros. Véase crédito sindicado a Parquesol.

Con fecha 3 de mayo de 2007, se produjo la adhesión de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. al contrato de crédito sindicado concedido a Udramed, S.L.U. En dicha fecha se formalizó la novación del mencionado crédito sindicado y se concedió a Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. un crédito por un importe máximo de 265.000 miles de euros, destinado a la reestructuración de la deuda bancaria del Grupo Parquesol. El importe total del crédito se divide en dos tramos, el primero de 180.000 miles de euros y el segundo de 85.000 miles de euros, que se halla formalizado en una línea de crédito circulante o "revolving". El vencimiento del primero de los tramos está establecido en el año 2014, en tanto que la línea de crédito circulante tiene establecido su vencimiento en el año 2012.

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo Parquesol había dispuesto de la totalidad de ambos tramos del crédito sindicado, el cual devenga un interés anual variable de mercado (Euribor más un diferencial), que durante el ejercicio 2008 ha oscilado entre un mínimo del 3,45% y un máximo del 5,39%.

El tipo de interés aplicable es Euribor + diferencial, siendo este último variable en función del ratio Endeudamiento Neto/GAV (GAV=valor bruto de activos), pudiendo oscilar entre el 0,6% y el 1,20%. Los intereses se liquidan mensual, trimestral o semestralmente a elección de Udramed, S.L.U.

El préstamo cuenta con la garantía solidaria de determinadas filiales (San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A., Douro Atlántico Sociedad Inmobiliaria, S.A., Douro Atlántico, S.L., Udralar, S.L. y Burgo Fundiarios, S.A.).

Udramed, S.L.U., podrá distribuir dividendos hasta determinados porcentajes de los beneficios netos (35% si el ratio Endeudamiento Neto/GAV es superior al 40%, 50% si se sitúa entre 30% y 40% y libre en el resto de casos).

Adicionalmente, se exige el cumplimiento de determinados ratios o covenants, relativos a Endeudamiento Neto/GAV (no debe ser superior al 50% hasta 2009, 45% desde 2010) y EBITDA/Gastos Financieros (mínimo de 2,5 en 2007 y 2008).

Durante los últimos meses el Grupo ha llevado a cabo un proceso de renegociación de la deuda financiera, con el objeto de acomodar las obligaciones establecidas al nuevo plan de negocios, acorde con la coyuntura económica global, el cual ha concluido satisfactoriamente firmando el acuerdo de refinanciación para el Grupo Udra el 21 de abril de 2009.

El vencimiento anticipado (total o parcial) del crédito sindicado se produciría, entre otros, en los siguientes supuestos:

- a.** Cambio de control en el Grupo Parquesol, en Grupo Empresarial San José, S.A. y/o en Udramed, S.L.U.
- b.** Enajenación de la totalidad de activos o de una rama de actividad de los citados grupos, así como la enajenación de participaciones significativas en empresas del Grupo.
- c.** Incumplimiento por el Grupo Parquesol (véase Crédito Sindicado a Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L.) o por el grupo que encabeza Udramed, S.L.U. de determinados ratios financieros establecidos en el contrato del crédito sindicado, sin que se hubiera subsanado la situación en el plazo de 15 días desde la notificación del incumplimiento por el agente del crédito sindicado.

Entre las cláusulas del contrato del crédito sindicado se incluye la obligación del grupo que encabeza Udramed, S.L.U. de cumplir determinados "covenants", tales como los compromisos de no constituir garantías sobre sus bienes, excepto las relativas a préstamos promotores e hipotecarios hasta un máximo del 20% del GAV (Gross Asset Value) de dicho grupo (el 30%, en determinadas circunstancias) y de que el saldo conjunto de los préstamos personales con garantía bilateral

concedidos al grupo que encabeza Udramed, S.L.U., distintos del crédito sindicado, no superen la cantidad de 100.000 miles de euros. La obligación de cumplimiento de ratios financieros ha quedado subordinada a la conclusión de refinanciación en el que está inmerso el Grupo.

El Grupo Parquesol ha otorgado una promesa de hipoteca inmobiliaria de primer rango sobre sus activos inmobiliarios, hipoteca que se formalizaría únicamente a partir del momento en el que se produjera el vencimiento anticipado del crédito sindicado y del contrato de cobertura suscrito.

Cuando se genere flujo de caja excedentario, deberá destinarse el 90% del mismo a la amortización anticipada del crédito sindicado (amortizándose en primer lugar los tramos del crédito sindicado concedidos a UDRAMED, S.L.U.).

La Acreditada solo podrá realizar distribuciones de dividendos siempre que se efectúen hasta los porcentajes máximos de los beneficios netos indicados a continuación:

Ratio de Endeudamiento	
Neto/EBITDA	%
X > 2,5	50%
X ≤ 2,5	Libre

Véase adicionalmente Nota 21.

Durante los últimos meses el Grupo ha llevado a cabo un proceso de renegociación de la deuda financiera, con el objeto de acomodar las obligaciones establecidas al nuevo plan de negocios, acorde con la coyuntura económica global, el cual ha concluido satisfactoriamente firmando el acuerdo de refinanciación para el Grupo Udra el 21 de abril de 2009.

#### 16.4 Refinanciación

Tal como se indica en la Nota 26, con fecha 21 de abril de 2009, el Grupo ha firmado un acuerdo de refinanciación de la mencionada deuda con un sindicato de bancos. La firma de dicho acuerdo contractual es la culminación de un proceso abierto con anterioridad al 31 de diciembre de 2008, por el cual el Grupo había obtenido la suspensión temporal de los efectos por un posible incumpliendo de los compromisos establecidos, al objeto de proceder a su renovación. En su mayor parte, los vencimientos establecidos en el contrato de financiación tenían vencimientos posteriores al 31 de diciembre de 2009.

Por este motivo, los Administradores de la Sociedad dominante han mantenido como no corriente la deuda sindicada al 31 de diciembre de 2008 cuyo vencimiento inicial ya era posterior al 31 de diciembre de 2009. En la citada Nota se detallan las condiciones del acuerdo que extienden los plazos y la capacidad financiera del Grupo de forma significativa (véase Nota 26).

El Plan de Negocio elaborado por el Grupo para los próximos años, cuyos recursos financieros están sustancialmente asegurados con el acuerdo citado en el párrafo anterior, permite soportar razonablemente, en opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, la aplicación del principio de empresa en funcionamiento en estas cuentas anuales consolidadas, aun en el caso de que las condiciones de los mercados de construcción, inmobiliario y financiero continúen empeorando en 2009.

## 17 Instrumentos financieros derivados

Con el objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés de los préstamos bancarios y de los contratos de arrendamiento financiero en vigor al cierre del ejercicio 2008, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés ("swaps", "swaptions" y "collars"), mediante las cuales el Grupo intercambia cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las citadas financiaciones.

Los instrumentos financieros derivados están valorados por su valor razonable. Las fluctuaciones en dicho valor razonable se recogen en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y

ganancias del ejercicio 2008 adjunta, si no cumplen plenamente los requisitos para ser considerados de cobertura, y en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración", si son de cobertura.

Sociedad y Derivado	Nacional en Miles de Euros	Fecha de Inicio del Contrato	Fecha de Finalización del Contrato	Tipo de Interés
<b>Calificado como de "cobertura"</b>				
Grupo Empresarial San José (IRS)	109.106	12/02/2007	12/02/2012	3,85%
Udramed S.L.U( IRS)	228.108	12/02/2007	12/02/2012	3,85%
Tecnocontrol S.A. (IRS)	5.904	20/11/2006	21/11/2011	3,92%
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos S.A	135.000	24/09/2007	24/09/2012	4,69%
	<b>478.118</b>			
<b>No calificados como de "cobertura" -</b>				
San José Tecnologías, S.A.U.	50.000	03/01/2007	03/01/2012	4%
Constructora San José S.A.				
Interest Rate Swap	25.000	11/02/2006	11/02/2011	2,95%
Interest Rate Swap	80.000	22/02/2007	22/02/2009	3,33%
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos S.A				
Collar	84.000	02/01/2005	02/01/2009	Máximo 5,6% y mínimo 3,70%
Interest Rate Swap	25.000	28/03/2006	29/03/2024	4,16%
Interest Rate Swap	25.000	31/01/2009	31/12/2023	4,22%
Interest Rate Swap	19.527	19/01/2005	19/01/2023	3,94%
Interest Rate Swap	13.180	09/10/2002	09/10/2017	4,49%
Interest Rate Swap	1.800	09/01/2004	09/01/2009	3,61%
Interest Rate Swap	1.500	09/01/2004	09/01/2009	3,63%
Interest Rate Swap	1.500	09/01/2004	09/01/2009	3,58%
Interest Rate Swap	1.500	09/01/2004	09/01/2009	3,53%
Interest Rate Swap	2.000	13/04/2004	09/01/2009	3,10%
Interest Rate Swap	9.877	31/08/2008	31/07/2023	4,18%
Interest Rate Swap	10.000	02/01/2009	02/01/2024	4,15%
Interest Rate Swap	8.193	30/06/2006	31/10/2019	4,26%
Interest Rate Swap	1.496	06/10/2003	04/10/2012	4,72%
Interest Rate Swap	149	30/11/1999	30/11/2009	4,62%
Interest Rate Swap	-	17/09/1999	17/09/2008	4,33%
Interest Rate Swap	120	29/10/1999	30/10/2009	4,61%
Interest Rate Swap	49	24/02/2000	24/02/2009	4,70%
	<b>359.891</b>			
Green Inmuebles, S.L. (Interest Rate Swap)	1.013	31/07/2000	30/07/2012	5,52%
No calificados como de "cobertura"				
	<b>839.022</b>			

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo. Para la de-



terminación del valor razonable de los Collars y combinaciones de opciones, la sociedad utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones

El calendario en que está previsto que los flujos de los derivados vigentes al 31 de diciembre de 2008 afectarán a resultados, es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros			
	Nocional Pendiente 2008	Nocional Pendiente 2010	Nocional Pendiente 2015	Nocional Pendiente 2020
<b>Calificado como de "cobertura"</b>				
Grupo Empresarial San José (IRS)	109.106	85.950	64.365	52.590
Udramed S.L.U( IRS)	228.108	212.073	196.555	187.762
Tecnocontrol S.A. (IRS)	5.904	4.604	3.304	-
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos S.A	135.000	135.000	-	-
	<b>478.118</b>			
<b>No calificados como de "cobertura" -</b>				
San José Tecnologías, S.A.U.	50.000	50.000	50.000	-
Constructora San José S.A.				
Interest Rate Swap	25.000	25.000	25.000	-
Interest Rate Swap	80.000	80.000	-	-
<b>Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.</b>				
Collar	84.000	-	-	-
Interest Rate Swap	25.000	22.704	13.833	4.508
Interest Rate Swap	25.000	23.085	15.726	7.089
Interest Rate Swap	19.527	17.342	11.234	4.086
Interest Rate Swap	13.180	10.586	3.127	-
Interest Rate Swap	1.800	-	-	-
Interest Rate Swap	1.500	-	-	-
Interest Rate Swap	1.500	-	-	-
Interest Rate Swap	1.500	-	-	-
Interest Rate Swap	2.000	-	-	-
Interest Rate Swap	9.877	9.250	6.407	2.911
Interest Rate Swap	10.000	8.817	5.857	2.208
Interest Rate Swap	8.193	6.964	2.525	-
Interest Rate Swap	1.496	674	-	-
Interest Rate Swap	149	-	-	-
Interest Rate Swap	120	-	-	-
Interest Rate Swap	49	-	-	-
<b>Green Inmuebles, S.L.</b>				
Interest Rate Swap	1.013	470	-	-
	<b>839.022</b>	<b>612.519</b>	<b>319.629</b>	<b>261.154</b>

El Grupo no tiene como política cubrir riesgos de transacciones futuras altamente probables.

El valor razonable de los derivados financieros al 31 de diciembre de 2008 ascendía a 22.536 miles de euros, a favor de las entidades financieras.

## Análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros derivados

Las variaciones del valor razonable de los derivados contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a largo plazo. Los valores razonables de los derivados al 31 de diciembre de 2008 y su exposición ante variaciones de +/- 50 puntos básicos en la curva de tipos de interés a largo plazo, son los siguientes:

	Miles de euros
Valor razonable	(22.536)
Sensibilidad	
Derivados "no cobertura según NIC 39"	
+0,5% (en resultados)	8.570
-0,5% (en resultados)	(9.238)
Derivado "cobertura según NIC 39"	
+0,5% (en Patrimonio neto)	2.221
-0,5% (en Patrimonio neto)	(2.275)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados registran aumentos de valor positivo (o reducción del valor negativo) ante movimientos al alza en la curva de tipos, debido a que se trata de IRS o "collars" en los cuales el tipo de interés que paga el Grupo está fijado ó limitado al alza y, por tanto, el Grupo está cubierto ante subidas de tipos de interés.

## 18 Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

### 18.1 Acreedores comerciales

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y gastos relacionados. El período medio de pago para las compras comerciales se sitúa en aproximadamente 195 días.

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye el epígrafe "Obra certificada por adelantado" por importe de 66.690 miles de euros (véase Nota 13.1) que recoge la obra certificada en el ejercicio y pendiente de ejecutar, que no se reconoce como ingreso en el período de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por el Grupo, descrito en la Nota 4.12, así como los anticipos recibidos de clientes derivados del negocio de promoción inmobiliaria.

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

### 18.2 Otros pasivos corrientes

En este epígrafe se incluyen principalmente cuentas a pagar provenientes de los negocios conjuntos. Igualmente, se incluyen las provisiones de remuneraciones pendientes de pago por importe de 4.962 miles de euros.

### 18.3 Anticipos de clientes

Los anticipos de inmobiliaria ascienden al 31 de diciembre de 2008 a 10.276 miles de euros y corresponden, básicamente, a las entregas recibidas, en concepto de cantidades a cuenta, de los compradores de los inmuebles de las promociones inmobiliarias en curso de ejecución o terminadas a la fecha de cierre del ejercicio, cuya finalización y/o entrega está prevista para ejercicios siguientes (véase Nota 12).

Al 31 de diciembre de 2008, la mayor parte de los anticipos recibidos de los clientes se encontraba garantizada por diversas entidades financieras.

## **19. Exposición al riesgo**

### **19.1 Exposición al riesgo de crédito**

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que sus clientes y las instituciones en las que se producen las colocaciones de tesorería o contratación de derivados son entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

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

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

El riesgo de crédito de fondos líquidos e instrumentos financieros derivados es limitado porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de clientes.

El Grupo tiene contratado un seguro de crédito que permite reducir el riesgo de crédito comercial por las operaciones realizadas con deudores.

El Grupo realiza seguimiento y tiene establecidos procedimientos concretos de gestión de los créditos, estableciendo condiciones para la aceptación de los pedidos, y realizando seguimientos periódicos de los mismos.

### **19.2 Exposición al riesgo de interés**

Se manifiesta por las variaciones en los flujos futuros de efectivo de la deuda contratada a tipo de interés variable (o con vencimiento a corto plazo) como consecuencia de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

El objetivo de la gestión de este riesgo es amortiguar los impactos en el coste de la deuda motivados por las fluctuaciones de dichos tipos de interés. Para ello se contratan derivados financieros que aseguran tipos de interés fijos o bandas estrechas de fluctuación de los mismos, para una parte sustancial del endeudamiento que pueda ver afectado por dicho riesgo.

### **19.3 Exposición al riesgo de cambio**

El Grupo no tiene ni ha efectuado en 2008 operaciones de cobertura sobre el riesgo de cambio. Su exposición en divisa corresponde a sus participaciones en las sociedades detalladas en la Nota 4.14, cuya financiación se contrata en moneda local.

### **19.4 Exposición al riesgo de liquidez**

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y capacidad suficiente para liquidar posiciones de mercado. El Grupo determina sus necesidades de tesorería, a través del presupuesto de tesorería, con un horizonte temporal de 12 meses. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, la Dirección Financiera del Grupo tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación, mediante la disponibilidad de líneas de crédito contratadas.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2009, elaborado sobre la base del negocio recurrente del Grupo y del éxito del proceso de refinanciación descrito en la Nota 16, son las siguientes:

	Miles de Euros
Cobros de los clientes por obras	1.132.454
Otros cobros (Repartos Utes, Dev Fiscales, Extraord)	189.266
Ingresos Financieros	4.100
<b>Total cobros</b>	<b>1.325.820</b>
<b>Pagos</b>	
Total pagos a proveedores	766.800
Total pagos por naturaleza	357.775
Total pagos de impuestos	52.700
Total pagos Gastos financieros	82.800
<b>Total Pagos</b>	<b>1.260.075</b>
<b>Tesorería generada operaciones ordinarias</b>	<b>65.745</b>
<b>Operaciones financieras</b>	
(+) Descuentos Comerciales	437.590
(-) Cobros de certificaciones descontadas	(263.000)
(-) Cobros de documentos descontados	(188.000)
(+) Disposición de deuda adicional	80.770
(-) Amortización de deuda	(90.554)
<b>Tesorería generada / (utilizada) por operaciones financieras</b>	<b>(23.194)</b>
<b>Total Generación de Caja</b>	<b>42.551</b>

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2009 y los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al cierre del ejercicio 2008 permiten razonablemente concluir que el Grupo Udra será capaz de financiar sus operaciones, aun en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose. En todo caso, el cumplimiento del presupuesto estará muy condicionado a la evolución de la actividad económica, así como de la finalización del proceso de reestructuración financiera que se está llevando a cabo (véase Nota 16.4).

## 20. Situación fiscal

Las Sociedades del Grupo presentan individualmente sus declaraciones de impuestos, de acuerdo con las normas fiscales aplicables en cada país. Con respecto a España, El Grupo Sanjose, tributa en el impuesto de sociedades bajo del régimen especial de Consolidación Fiscal con el numero de Grupo 002/06, siendo Udra S.A. la entidad dominante y la totalidad de las sociedades dependientes españolas en las que posee una participación, directa o indirecta, igual o superior al 75%. (Véase Nota 4.16),

Asimismo, Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. y la totalidad de sus sociedades dependientes españolas en las que posee una participación igual o superior al 75%, de forma directa o indirecta, tributan por el Impuesto sobre Sociedades en Régimen de Consolidación Fiscal con el número de Grupo 235/06, formando un grupo separado al anteriormente citado.

Para cada una de las sociedades del grupo mercantil consolidado, el Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto.

## 20.1 Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Udra, S.A. y sus sociedades dependientes que pertenecen al Grupo de Consolidación Fiscal, tienen abiertos a inspección los impuestos de los últimos cuatro ejercicios y el año 2004 para el Impuesto sobre Sociedades, excepto la entidad Constructora San Jose S.A., que durante el ejercicio 2008 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras por todos los impuestos que son aplicables a dicha entidad y por los ejercicios 2003 a 2005 para el impuesto sobre sociedades y para el periodo julio 2004 a diciembre 2005 para el resto de los impuestos que le son aplicables.

Con respecto a la resto de entidades dominadas no residentes o que no forman parte del Grupo de Consolidación Fiscal los ejercicios abiertos a inspección son todos los años establecidos como máximos por cada una de las legislaciones vigentes en cada país de residencia

Respecto al Grupo de Parquesol durante el ejercicio 2007 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras en determinadas sociedades del Grupo respecto a los impuestos y períodos que se indican a continuación:

Impuesto	Sociedad	Ejercicio
Impuesto sobre Sociedades	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (absorbida por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.)	2003 y 2004
	Guadalmina Inversiones, S.L.	
	Parzara, S.L.	
Impuesto sobre el Valor Añadido	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (absorbida por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.)	Junio a diciembre 2004
Retención / Ingreso a cuenta de rendimientos del trabajo / Profesional	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (absorbida por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.)	Junio a diciembre 2004

Salvo por estas compañías y ejercicios, el resto de las compañías del Grupo tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios para los principales impuestos a que están sometidos

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que en ningún caso se derivarán pasivos adicionales significativos como consecuencia de las inspecciones que se encuentran en curso en la actualidad, ni de las comprobaciones, en su caso, de los restantes ejercicios abiertos a inspección.

## 20.2 Impuesto sobre ganancias

El saldo del epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio 2008 adjunta se ha determinado de la siguiente forma:

Concepto	2008
Resultado de contable antes de impuestos	(99.592)
Diferencias permanentes-	
Pérdidas de sociedades consolidadas no pertenecientes al grupo fiscal consolidable, por las que no se ha registrado crédito fiscal	6.771
Aumentos de las sociedades individuales	4.136
Disminuciones de las sociedades individuales	(8.939)
Disminuciones de los ajustes de consolidación y adaptación a las "NIIF-UE" (a)	(10.086)
Participación en el resultado de las empresas asociadas contabilizadas por el método de la participación	(125)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	(609)
Base imponible (resultado fiscal)	(108.444)
Menos base imponible entidades no residentes	(277)
Base imponible grupo consolidado residente	(108.167)
Cuota previa (30% en 2008)	(32.450)
Menos- Deduciones	(797)
Gasto por impuesto devengado	(33.247)
Regularizaciones impuesto diferidos/anticipados	(3.776)
Gasto por impuesto no residentes	6.061
Gasto por impuesto contabilizado	(29.973)

(a) En 2008 se corresponde, básicamente, con las dotaciones efectuadas en dicho ejercicio a las provisiones por depreciación de participaciones en el capital de sociedades dependientes consolidadas, ya que, con carácter general dichas dotaciones tienen la consideración de gasto fiscalmente deducible.

### 20.3 Bases imponibles negativas pendientes de compensar

Aun cuando a la fecha de cierre del ejercicio 2008 algunas de las sociedades consolidadas tenían acreditadas bases imponibles negativas por un importe total de 96.870 miles de euros, aproximadamente, el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto únicamente incluye un crédito fiscal por importe de 17.388 miles de euros.

El detalle de las bases imponibles negativas de las sociedades consolidadas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2008 se indica a continuación:

Sociedad	Miles de Euros		
	Ejercicio de Generación	Bases Imponibles Negativas	Último Año para la Compensación
Grupo Fiscal Udra	2008	20.189	2023
Sociedades españolas pertenecientes al grupo fiscal consolidable Udra S.A. previa a su Incorporación al Grupo Fiscal	2002	145	2017
	2003	-	2018
	2004	684	2019
	2005	115	2020
	2006	87	2021
<b>TOTAL Grupo Fiscal Udra</b>		<b>21.485</b>	
Sociedades españolas pertenecientes al grupo fiscal consolidable Parquesol	De 1994 a 1999	71	De 2009 a 2014
	2000	74	2015
	2001	2.684	2016
	2002	1.857	2017
	2003	767	2018
<b>Total Grupo Fiscal Parquesol</b>		<b>5.457</b>	
Sociedades españolas no pertenecientes al grupo fiscal consolidable	2003	2	2017
	2004	113	2019
	2005	261	2020
	2006	1.303	2021
	2007	8.005	2.022
	2008	38.361	2.023
<b>TOTAL No Grupos consolidados</b>		<b>48.045</b>	
Sociedades extranjeras	1998	581	-
	1999	513	-
	2000	403	-
	2002	732	-
	2003	3.119	-
	2004	2.937	-
	2005	2.994	-
	2006	3.848	-
	2007	4.308	-
2008	2.448	-	
<b>TOTAL No residentes</b>		<b>21.883</b>	

En el caso de las sociedades españolas, y de acuerdo con la legislación vigente, las bases imponibles negativas de un ejercicio podrán compensarse a efectos impositivos con las bases imponibles positivas de los quince años inmediatos y sucesivos. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas bases imponibles negativas pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación, por parte de las autoridades fiscales, de los ejercicios en los que se produjeron.

## 20.4 Activos y pasivos por impuestos diferidos

Los orígenes de los activos por impuestos diferidos por ajustes de consolidación registrados en los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2008 adjuntos, son los siguientes:

Activos por Impuestos Diferidos con Origen en:	2008 Parquesol	2008 Grupo San Jose
Eliminación de resultados internos en el proceso de consolidación por ventas de solares	16.914	-
Diferencia criterios fiscal al contable provisión urbanización	4.023	-
Créditos por pérdidas a compensar	5.752	11.636
Deducciones pendientes aplicación	-	2.302
Provisiones no deducibles en el ejercicio	228	5.897
Ventas condicionadas	828	46
Ventas ajustadas NPGC	783	-
Otros conceptos	333	225
	<b>28.861</b>	<b>20.106</b>

Los importes más significativos que forman parte del saldo del epígrafe "Activos por impuestos diferidos" al 31 de diciembre de 2008 corresponden, básicamente, a los siguientes conceptos:

1. Al efecto impositivo derivado de la eliminación de las plusvalías obtenidas por algunas sociedades consolidadas pertenecientes al grupo fiscal consolidable encabezado por la Sociedad Dominante de cada uno de los grupos fiscales en la venta de determinados solares a otras sociedades consolidadas no pertenecientes a dicho grupo fiscal consolidable.
2. Al efecto impositivo derivado de la eliminación de los ingresos por ventas de inmuebles de promociones en el Grupo de Parquesol de condiciones de entrega a los compradores al 31 de diciembre de 2008 y que han sido registrados en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante, de acuerdo con lo establecido por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.
3. A los créditos por bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones fiscales pendientes de aplicar, en la medida en que se estima que los mismo son recuperables.

Los orígenes de los pasivos por impuestos diferidos registrados en los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2008 adjuntos, son los siguientes:

Pasivos por Impuestos Diferidos con Origen en:	Parquesol	Grupo San José
Revalorización de inversiones inmobiliarias en la primera aplicación	9.288	-
Diferimiento por reinversión de beneficios extraordinarios	3.379	636
Plusvalías tácitas asignadas a activos en el proceso de consolidación	2.047	-
Margen e Ings financieros no activados en existencias	-	3.316
Eliminación en el proceso de consolidación de provisiones deducibles	2.934	321
Otros conceptos	303	-
	<b>17.951</b>	<b>4.273</b>

Adicionalmente, el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" incorpora el efecto fiscal de las revalorizaciones de activos efectuadas a raíz de la toma de control de los grupos Parquesol y Carlos Casado.

Los importes más significativos que forman parte del saldo del epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" al 31 de diciembre de 2008 corresponden, básicamente, a los siguientes conceptos:

1. Al impuesto diferido derivado de la valoración a "valor razonable" de determinadas inversiones inmobiliarias del Grupo en la fecha de transición a las "NIIF-UE" (Nota 9).
2. En Parquesol al efecto impositivo de la diferencia existente entre el momento en que se registró el ingreso económico por determinadas operaciones de venta de inmovilizado efectuadas en los ejercicios 1997 a 2001 y el momento en el que se computa el ingreso fiscal derivado de las plusvalías contables registradas, ya que el Grupo se acogió al régimen de reinversión de beneficios extraordinarios previsto en la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y procedió al diferimiento del efecto impositivo de dichas plusvalías. El Grupo sigue el criterio de imputar los beneficios extraordinarios obtenidos en las citadas ventas de inmovilizado material a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, en función de la amortización de los elementos en que se ha materializado la reinversión y, por la parte no amortizable de dichos bienes, por séptimas partes, a partir de la finalización del plazo de reinversión. Las rentas positivas pendientes de tributar por el Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2007, por las plusvalías generadas hasta el ejercicio 2001, se integrarán en los períodos impositivos hasta 2047, inclusive, en función de la amortización del elemento en que se ha materializado la reinversión.

Los compromisos de reinversión relativos a las rentas diferidas generadas en las operaciones de venta de inmovilizado material efectuadas en los ejercicios 1997 a 2001, ambos inclusive, se materializaron, en su totalidad, con anterioridad al 31 de diciembre de 2006.

3. Al impuesto diferido derivado de la asignación en el proceso de consolidación de plusvalías a inmuebles, como consecuencia de la asignación de fondos de comercio surgidos en la adquisición de diversas sociedades participadas, fundamentalmente Parquesol y Carlos Casado.
4. Al efecto impositivo de la diferencia existente entre el momento en que se ha registrado el ingreso económico por la venta de un solar, con pago aplazado, efectuada en el ejercicio 2006 y el momento en el que se computa el ingreso fiscal derivado de las plusvalías contables, ya que se ha adoptado el criterio de imputar el citado ingreso a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en función de los cobros de los correspondientes importes.

## 20.5 Deducciones

Deducciones generadas en un ejercicio, en exceso de los límites legales aplicables, pueden ser aplicadas a la minoración de las cuotas del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios siguientes, dentro de los límites y plazos marcados por la normativa fiscal al respecto. El Grupo se ha acogido a los beneficios fiscales previstos en la citada legislación, habiendo considerado como mayor crédito fiscal devengado en el ejercicio por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2008 la cantidad de 797 miles de euros, de acuerdo con el siguiente detalle:



Concepto	Ejercicio de Generación	Miles de Euros
<b>Acreditadas por grupo fiscal de Grupo Empresarial San Jose S.A.</b>		
Deducción por doble imposición	2008	2.749
Deducción por actividades de formación	2008	4
Deducción por reinversión de beneficios extraordinarios	2008	17
Deducción por donativos	2008	200
		<b>2.970</b>
<b>Acreditadas por grupo fiscal de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.:</b>		
Deducción por reinversión de beneficios extraordinarios	2008	86
Deducción por doble imposición	2008	433
Deducción por actividades de formación	2008	1
Deducción por ferias	2008	27
		<b>547</b>

Al 31 de diciembre de 2008, se encuentran pendientes las deducciones generadas 2008 y las del ejercicio 2007 que se detallan a continuación:

Acreditadas por grupo fiscal de Grupo Empresarial San Jose S.A.	Ejercicio de generación	Miles de euros
Deducción por doble imposición	2007	4
Deducción por exportación y ferias internacionales	2007	633
Deducción por actividades de formación	2007	1
		<b>637</b>

Existen activados como créditos fiscales los importes correspondientes a las deducciones pendientes de aplicación del ejercicio 2008, excepto las deducciones por doble imposición al corresponder con eliminaciones del perímetro del grupo mercantil. Respecto al año 2007, se procedió a la minoración del gasto por impuesto sobre sociedades contabilizado por los importes totales de las deducciones acreditadas en dicho ejercicio.

Los requisitos de reinversión relativos a la totalidad de las deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios acreditadas por el Grupo durante los ejercicios 2003 a 2008, ambos inclusive, se han materializado, en su totalidad, con anterioridad al 31 de diciembre de 2008, y dentro de los plazos establecidos por la legislación fiscal vigente.

El Grupo, a nivel español, ha contabilizado como impuesto anticipado la diferencia correspondiente entre la dotación contable y la dotación de acuerdo con la nueva redacción del artículo 12.3 Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, con el siguiente detalle:

Participada	Miles de euros	
	Dotación Fiscal	Dotación contable
Desarrollos Inmobiliarios Makalu SL	-	6.326
Green Inmuebles SL	58	636
Hotel Rey Pelayo SA	-	2.066
Kantega Desarrollos Inmobiliarios SA	271	222
Lhotse Desarrollos Inmobiliarios SL	9.632	242
Sofia Hoteles SL	-	581
Supra Desarrollo Inmobiliario SA	69	75
Participación Editorial Ecoprensa, S.A.	1.118	-
Antigua Rehabitalia, SA	-	6.469
Zonagest, SL	40	-
Copaga, SA	23	490
Douro Atlantico, S.L.	386	-
Udra Sur, S.L.	1	-
Udra Lar, S.L.	2	4.713
Udra Argentina, SA	22	22
Douro Atlántico, S.A.	405	197
Udra Sol, S.L.	-	4.207
Udra Mar, S.L.	-	4.777
Udra Mexico S.A. De C.V.	109	318
Constructora San Jose Uruguay S.A.	4	-
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	87	-
Gestión de Servicios de Salud, SA	1	-
	12.228	31.341

## 20.6 Saldos mantenidos con las Administraciones Públicas

El detalle de saldos deudores y acreedores que al 31 de diciembre de 2008 mantenía el Grupo con las Administraciones Públicas es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Corrientes	No Corrientes
<b>Activos fiscales:</b>		
Activos por impuestos diferidos	34.693	50.747
Administraciones Públicas deudoras (Nota 12)-		
Hacienda Pública deudora por IVA	30.586	-
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	18.853	-
	49.439	-
<b>Total activos fiscales</b>	<b>84.132</b>	<b>50.747</b>
<b>Pasivos fiscales:</b>		
Pasivos por impuestos diferidos	4.237	106.899
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	-	-
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 20)-		
H.P. acreedora actas inspeccion	-	-
Hacienda Pública acreedora por IVA	36.819	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	5.037	-
Hacienda Pública acreedora por otros conceptos	18.995	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	2.405	-
	63.256	-
<b>Total pasivos fiscales</b>	<b>67.493</b>	<b>106.899</b>

## 21. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2008 el Grupo tiene recibidas de entidades financieras y aseguradoras, garantías presentadas ante terceros por importe de 404 millones de euros, que corresponden íntegramente a Sociedades Dependientes.

Para la liquidación de la operación de adquisición de Parquesol, el Grupo formalizó los préstamos sindicados indicados en la Nota 16.3 aportando en concepto de prenda ante dicho préstamo las acciones que posee en Parquesol.

Asimismo se incluye el importe de las garantías relacionadas con empresas puestas en equivalencia, que asciende a 9.516 miles de euros, constituido por la empresa asociada Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. ante la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid como garantía de la suspensión del procedimiento de cobro, al objeto de presentar reclamación ante el Tribunal Económico Administrativo Regional de Madrid contra la liquidación derivada del Acta y carta de pago recibida el 23 de diciembre de 1998, en concepto de Impuestos sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por el contrato de adjudicación para el desarrollo urbanístico de los derechos de RENFE en el recinto ferroviario de Chamartín.

El resto de garantías corresponden principalmente a avales provisionales y definitivos de licitación y contratación de obras a organismos públicos y privados otorgados, en su mayoría, por bancos y compañías de seguros.

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

## 22. Ingresos y gastos

### 22.1 Ingresos

El desglose del saldo del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente (en miles de euros):

	2008	2007
<b>Construcción:</b>		
Obra Civil	270.839	182.514
Residencial	321.626	429.098
No residencial	514.382	596.211
<b>Actividad inmobiliaria</b>	<b>139.133</b>	<b>246.516</b>
Actividad comercial	15.743	13.320
Tecnologías y otras	87.982	92.286
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>1.349.705</b>	<b>1.559.945</b>

Del importe total, 297.414 miles de euros corresponden a las UTEs.

La obra se ha ejecutado casi en su totalidad como contratista principal.

La cartera de pedidos contratada y pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2008 asciende a 1.801.378 miles de euros, y su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
<b>Construcción</b>	
Obra Civil	358.560
Residencial	245.059
No residencial	648.160
<b>Subtotal construcción</b>	<b>1.251.779</b>
Mantenimiento e Instalaciones Industriales	57.917
Desarrollo y Gestión de Proyectos Energéticos	491.682
<b>TOTAL</b>	<b>1.801.378</b>

Adicionalmente, con fecha 26 de diciembre de 2008, publicado en el Diario Oficial de Galicia el 2 de febrero de 2009, la Sociedad ha resultado adjudicataria, por parte de la Consellería de Innovación e Industria de Galicia, de la construcción y posterior explotación de 5 parques eólicos en Galicia. El presupuesto de ejecución total previsto asciende a aproximadamente 200 millones de euros.

Debido a que la adjudicación de este contrato se ha realizado a finales del ejercicio 2008, y que el proceso de concesión de las autorizaciones definitivas para la construcción se puede alargar en el tiempo, se estima que ésta comenzará en el primer semestre de 2010.

## 22.2 Aprovisionamientos y otros gastos externos

La composición del saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 y 2007, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Compras de materias primas y otros aprovisionamientos	348.585	296.698
Deterioro de existencias en el ejercicio (ver Nota 22.10)	53.701	-
Rappels sobre compras	(329)	(110)
Trabajos realizados por otras empresas	649.249	697.598
<b>Total aprovisionamientos</b>	<b>1.051.206</b>	<b>994.186</b>

"Trabajos realizados por otras empresas" recoge el importe de los trabajos que, formando parte del proceso de producción propia, se encarguen a subcontratistas o a otras empresas.

La composición del saldo del epígrafe "Otros gastos externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Suministros	14.964	9.054
Reparaciones y conservación	2.128	4.352
Transportes y fletes	4.277	1.692
Primas de seguros y servicios bancarios	4.261	5.176
Servicios de profesionales independientes	26.212	23.600
Arrendamientos	33.733	41.290
Publicidad y propaganda	4.932	6.066
Otros servicios	53.569	61.194
Tributos	16.622	12.845
Otros gastos de explotación	7.291	4.084
Gastos Extraordinarios	7.492	-
<b>Total otros gastos externos</b>	<b>175.481</b>	<b>169.353</b>

Los honorarios para las entidades consolidadas por las auditorías de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 del auditor principal fueron 621 miles de euros. Asimismo, los honorarios por servicios de auditoría de cuentas correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de las sociedades dependientes ascendieron a 41 miles de euros.

Los honorarios satisfechos a los auditores en 2008 por otros trabajos ascendieron a 11 miles de euros.

## 22.3 Gastos de personal

La composición de los gastos de personal es:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	137.282
Indemnizaciones	2.022
Seguridad Social a cargo del Grupo	30.391
Otros gastos sociales	9.922
	179.617

Y el número medio de empleados del Grupo, distribuido por categorías profesionales, es el siguiente:

Categoría	Número medio de empleados	
	2008	2007
Titulados superiores	604	442
Titulados medios	698	782
Administrativos	382	243
Operarios y personal técnico	2.814	3.345
	4.498	4.812

La plantilla media a 31 de diciembre de 2008 se compone de 3.844 hombres y 654 mujeres.

## 22.4 Retribuciones en especie

Al 31 de diciembre de 2008 no existen remuneraciones significativas de esta índole.

## 22.5 Sistemas de retribución basados en acciones

No existen sistemas de retribución basados en acciones.

## 22.6 Arrendamientos

### Arrendamientos operativos

En la fecha del balance de situación, el Grupo no tenía arrendamientos operativos de importes significativos ni compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento mínimas.

### Arrendamientos financieros

Al 31 de diciembre de 2008 el Grupo tenía compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento en virtud de arrendamientos financieros formalizados por importe de 7.821 miles de euros que vencen principalmente en los ejercicios 2010 y 2011. Dicho saldo se incluye dentro del epígrafe del pasivo "Deudas con entidades de crédito" (véase Nota 16.1).

## 22.7 Ingresos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas es:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Intereses de créditos	15.939	13.537
Ingresos de participaciones en capital	130	1.661
Otros ingresos financieros	1.569	770
	17.638	15.968

## 22.8 Gastos financieros

El detalle es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Intereses de deudas	91.179	70.783
Otros gastos financieros	7.083	(5.924)
	98.262	64.859

## 22.9 Deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado

El detalle de estos resultados es como sigue:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Resultados por venta de inmovilizado	(2.872)	8.102
Deterioro de inmovilizaciones materiales (Nota 7)	(244)	-
Deterioro de inversiones inmobiliarias (Nota 8)	(2.840)	-
Otros	(201)	1.372
	(6.157)	9.474

El epígrafe "Resultados por venta de inmovilizado" incluye fundamentalmente la reversión del resultado que fue registrado en 2007 por la venta de acciones de Parquesol a Lábaro Grupo Inmobiliario, que asciende a 2.782 miles de euros (véase Nota 2.4). Adicionalmente, en este epígrafe en el ejercicio 2007 se registra el beneficio por la venta de la participación financiera del Grupo en las sociedades Auchán Argentina e Inversiones Auchán (véase Nota 2).

El epígrafe "Deterioro de inversiones inmobiliarias" incluye, principalmente, un importe de 2.400 miles de euros, correspondiente al deterioro del edificio Avenida Duque de Palmela, en Lisboa.

## 22.10 Variación de las provisiones de explotación

El movimiento que ha tenido lugar en las provisiones de explotación del balance de situación consolidado en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2008

	Miles de Euros				Total
	Existencias	Insolvencias de Tráfico	Otras Provisiones de Explotación	Provisiones Riesgos y Gastos	
Saldo al 1 de enero de 2008	3.249	16.921	36.357	13.082	69.609
Dotaciones	57.211	10.796	1.503	7.758	77.268
Aplicaciones	(3.510)	(777)	(1.822)	(1.087)	(7.196)
Variación de tipos de cambio	-	-	-	-	-
Dotaciones/Aplicaciones totales (Ver nota 22.2)	53.701	10.019	(319)	6.671	70.072
Variación del perímetro y otros	9.428	(4.872)	1.500	(2.837)	3.219
Saldo al 31 de diciembre de 2008	66.378	22.068	37.538	16.916	142.900

	Miles de Euros				Total
	Existencias	Insolvencias de Tráfico	Otras Provisiones de Explotación	Provisiones Riesgos y Gastos	
Saldo al 1 de enero de 2007	5.862	9.448	14.708	8.287	38.305
Dotaciones	-	217	608	6	831
Aplicaciones	(2.305)	(2.849)	(10)	(397)	(5.561)
Variación de tipos de cambio	(416)	-	-	(25)	(441)
Variaciones del Perímetro	-	10.092	15.594	2.168	27.854
Reclasificaciones y otros	108	13	-	3.043	3.164
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.249	16.921	30.900	13.082	64.152

## 23. Saldos y Operaciones con entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados

Todos los saldos significativos mantenidos al cierre del ejercicio entre las entidades consolidadas y el efecto de las transacciones realizadas entre sí a lo largo del ejercicio han sido eliminados en el proceso de consolidación. El detalle de los saldos más significativos mantenidos por el Grupo con las entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados, así como el efecto en las cuentas de resultados de las transacciones realizadas con ellas, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
<b>Pasivo:</b>	
Pontegrán, S.A.	14.042
Otros	1.320
	15.362

A largo plazo en el activo está contabilizado como préstamo participativo, 14.875 Miles de euros a Antigua Rehabitalia.

El importe de los saldos a cobrar con los socios y administradores asciende a 8.667 Miles de Euros.

## 24. Retribuciones

### 24.1 Retribuciones al Consejo de Administración

La composición de los distintos conceptos retributivos devengados por los miembros del Consejo de Administración de Udra, S.A., cualquiera que sea su causa y la Sociedad del grupo, multigrupo o asociada obligada a satisfacerlo durante el ejercicio 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	516

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2008 no existen anticipos ni créditos ni otro tipo de garantías, ni obligaciones adicionales contraídas en materia de pensiones o seguros de vida respecto a los miembros actuales y antiguos del Consejo de Administración. Asimismo, no existen otro tipo de operaciones o transacciones del Grupo con partes vinculadas.

De conformidad con el artículo 127 ter, párrafo 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se facilita la siguiente información acerca de los Administradores de la Sociedad Dominante:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Funciones
D. Jacinto Rey González	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	55%	Administrador
D. Jacinto Rey González	Grupo Empresarial San José, S.A.	Tenencia de valores	1,29%%	Presidente y Consejero Delegado
D. Jacinto Rey Gonzalez	Unirisco Galicia, S.C.R.	Tenencia de valores	-	Administrador
D. Jacinto Rey Gonzalez	Uninvest, S.C.R.	Tenencia de valores	-	Administrador
D. Jacinto Rey Gonzalez	Udra Valor, S.A.	Tenencia de valores	-	Representante Pinos Altos Inversiones, S.L.
Dña. Altina de Fátima Sebastián González	Ferrovial	Construcción	100 acciones a través de D&S (socia en un 33%)	-
Dña. Altina de Fátima Sebastián González	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	Promoción Inmobiliaria	-	Consejera
D. Miguel Zorita Lees	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	Promoción Inmobiliaria	1.200 acciones	Consejero
D. Roberto Rey Perales	Arquitrabe Activos S.L.	Tenencia de valores	-	Consejero
D. Roberto Rey Perales	Caja de Burgos Habitarte Inmobiliaria, S.L.	Promoción Inmobiliaria	-	Consejero
D. Roberto Rey Perales	Nuevo Hospital de Burgos S.A.	Construcción y Explotación de Inmuebles	-	Consejero
D. Jacinto Rey Laredo	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	25%	-
D. Jacinto Rey Laredo	Grupo Empresarial San José, S.A.	Tenencia de valores	-	Consejero
D. Jacinto Rey Laredo	Udra Valor, S.A.	Tenencia de valores	-	-
D. Francisco Hernanz Manzano	El Reino de D. Quijote, S.A.	Promoción Inmobiliaria	-	Presidente
D. Francisco Hernanz Manzano	Lico Inmuebles, S.A.	Promoción Inmobiliaria	-	Consejero
D. Francisco Hernanz Manzano	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	Promoción Inmobiliaria	-	Consejero
D. Francisco Hernanz Manzano	Grupo Empresarial Natura, S.A.	Promoción Inmobiliaria	-	Consejero
D. Francisco Hernanz Manzano	CCM Corporación, S.A.	Promoción Inmobiliaria	-	Consejero Delegado
D. Francis Lepoutre	Grupo Auchán	Centros Comerciales	-	-



## 1. Detalle de participaciones en sociedades con actividad similar:

A los efectos de lo establecido en este apartado, y en el artículo 127 ter- 4, de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad dominante entiende que, aunque el objeto social contempla diversas actividades, que históricamente se han venido desarrollando, al día de hoy su actividad se encuentra centrada en la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, realización de obras públicas o privadas, su compraventa, administración y explotación; compra y fabricación de productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones; mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos; fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos y proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, por lo que la información solicitada en este apartado se ha limitado a estas actividades, y en consecuencia, sobre estas se ha referido la información facilitada por los miembros del Consejo.

## 2. Realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores:

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, por lo que se refiere a cargos o funciones, excluyendo aquellos relativos a las empresas del Grupo, Multigrupo o Asociadas del Grupo UDRA, no se ha comunicado a la Sociedad ninguna información a este respecto.

De igual manera, y en virtud de lo referido en el apartado anterior, la Sociedad no ha recibido ninguna comunicación respecto al ejercicio por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad que el que constituye el objeto social de UDRA, S.A., tal y como anteriormente se ha entendido, por parte de sus Consejeros.

La información relativa a las empresas del Grupo, Multigrupo o Asociadas del Grupo UDRA se desglosa en las cuentas anuales individuales de la Sociedad dominante.

### 24.2 Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración total, devengada 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 ejercicio 2008 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de Personas	Miles de Euros
21	2.726

Asimismo, la Compañía no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con estos Directivos.

## 25. Información sobre medio ambiente

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma 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 de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

## 26. Hechos posteriores

La Sociedad dominante se encuentra actualmente en un proceso de integración de las sociedades que integran la división inmobiliaria del Grupo, en concreto y principalmente del Grupo Parquesol, con el objetivo de constituir un nuevo Grupo más diversificado, de mayor tamaño y más adecuado para acometer mayores proyectos. Se tiene previsto culminar la citada reestructuración durante el ejercicio 2009.

El 21 de abril de 2009 la Sociedad dominante ha cerrado con un sindicato de bancos cuyo agente es la entidad BARCLAYS un acuerdo de refinanciación para el Grupo UDRA. La operación de refinanciación se ha llevado a cabo con la finalidad de dotar al Grupo UDRA de una estructura financiera estable, acorde a la situación actual de la coyuntura económica y financiera, y adaptándola a las potenciales necesidades de tesorería previstas en el Plan de Negocio de Grupo UDRA para los ejercicios 2009-2013, bajo un marco de estabilidad.

Los principales términos de dicha refinanciación son los siguientes:

- Préstamos y créditos por un importe máximo de principal total de 1.112,37 millones de euros.
- Un tramo de descuento comercial y financiero con un límite máximo de 243,85 millones de euros.
- Un tramo de "confirming" por un límite máximo de 105,25 millones de euros.
- Un tramo de avales para la licitación y ejecución de obras, y de avales financieros, por un límite conjunto máximo de 501,94 millones de euros.
- La obtención de una línea de financiación adicional que permitirá a la Sociedad disponer de una línea de liquidez contingente por importe de 212,01 millones de euros.

La suscripción de la financiación ha supuesto la unificación de los términos de los diferentes tramos en un único documento, cuyos principales términos son los siguientes:

- El plazo de amortización de la deuda se establece en 6 años, con carencia de pago de principal durante los 3 primeros años; y
- Se han otorgado garantías, que incluyen prendas sobre derechos de crédito y sobre acciones y participaciones de determinadas sociedades del Grupo San José (incluida su participación en Parquesol y sus filiales), así como hipotecas sobre determinados activos inmobiliarios.

Se exige al Grupo UDRA el mantenimiento en el período 2009-2013 de unos fondos propios mínimos que oscilan entre 90 y 150 millones de euros, así como un EBITDA consolidado mínimo de entre 50 y 75 millones de euros y de determinados ratios de cobertura de intereses para el período 2012-2014.

Entre los supuestos de amortización anticipada obligatoria están los siguientes:

- Parcialmente en los casos de ampliaciones de capital, salvo las destinadas a su participada DUCH y a determinados proyectos permitidos.
- Totalmente en caso de cambio de control de UDRA, así como en el supuesto de que UDRA pierda el control de Grupo Empresarial San José, S.A., Udramed, S.L.U. y/o Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.
- Totalmente en el caso de venta de la totalidad de los activos del negocio, o de una rama de actividad del mismo que sea determinante para la continuidad del negocio, sea en una o en varias operaciones relacionadas entre sí.
- Parcialmente en caso de ventas de activos.

Entre las obligaciones de UDRA cabe destacar las siguientes:

- Instruir a una entidad especializada en la venta de activos inmobiliarios para que proceda a realizar la desinversión de activos patrimoniales tal y como se establece en el Plan de Negocio.
- No enajenar, ceder, arrendar o de cualquier activo afectado por garantía real, salvo que esté contemplado expresamente en el Plan de Negocio 2009-2010 o permitido en el contrato.
- Realizar la fusión descrita en la Nota 1 dentro de los 9 meses posteriores a la fecha de firma de la refinanciación.
- Aportación a San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. de la rama de actividad inmobiliaria antes del 31-1-2010.
- No incurrir en más deuda, excepto deuda sin recurso o con recurso limitado u otro endeudamiento permitido bajo el contrato de refinanciación.

Asimismo, el Grupo está renegociando la deuda bilateral con garantía real (básicamente préstamos de suelo y promotores) a las condiciones de carencia recogidas en la refinanciación (3 años), por una parte muy significativa.

## Anexo I

### Sociedades dependientes incluidas en la consolidación:

Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Sociedades Dominantes			Valor Neto en Libros (Miles de euros)
				Directos	Indirec.	Otros	
1681 West Avenue, LLC	No Auditada	Delaware (EE.UU)	Promoción Inmobiliaria	-	70	30	4.767
Alcava Mediterranea, S.A.	No Auditada	Valencia	Construcción	-	100	-	951
Altiplano Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	-	Valladolid	Promoción inmobiliaria	-	55	45	2.531
Argentimo	Deloitte, S.L.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	19.982
Arserex, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-	2.357
Artel Ingenioeros, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Diseño e instalación de redes de telefonía	-	100	-	871
Asesoramiento y Gestión Integral de Edificios, S.A.U. (AGEINSA)	-	Barcelona	Sin actividad	-	100	-	36
Azac, S.A.U.	-	Barcelona	Sin actividad	-	100	-	22.115
Balltagi Mediterrani, S.A.U.	No Auditada	Barcelona	Construcción	-	100	-	(5.119)
Basket King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-	963
Burgo Fundiarios, S.A.	Deloitte, S.L.	Oporto (Portugal)	Inmobiliaria	-	100	-	3.227
Cadena de Tiendas, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Comercialización, fabricac., distrib., importación y exportación de ropa	100	-	-	1.695
Carlos Casado, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Promoción Inmobiliaria	-	50,4	49,6	15.612
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Sevilla	Construcción	-	100	-	5.414
Centro Comercial Panamericano, S.A	Deloitte, S.L.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	13.292
CIMSA Argentina, S.A.	Ricardo Casal	San Luis (Argentina)	Obra Civil	-	94	6	(428)
Comercial Udra, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Comercial	100	-	-	5.264
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	No Auditada	Santiago de Compostela	Construcción	-	100	-	5.571
Constructora Avalos, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Construcción	-	100	-	787
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	Bustamante y Bustamante	Ciudad de Panamá (Panamá)	Construcción	-	94,8	5,2	1.030
Constructora San José Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Construcción	-	100	-	1.595
Constructora San José Cabo Verde, S.A.	No Auditada	Cabo Verde	Construcción	-	100	-	115
Constructora San José, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Construcción	-	99,79	0,21	159.098
Constructora Udra Limitada	Deloitte, S.L.	Mónaco (Portugal)	Construcción completa, conservación y reparación.	7	52,59	40,41	1.563
Copaga, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Vigo (Pontevedra)	Inmobiliaria	-	100	-	(1.900)
Deconalva, S.A.	KPMG		Promoción inmobiliaria	-	75	25	233
Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	16.272
Douro Atlantico Sociedade Imobiliária, S.A.	Deloitte, S.L.	Oporto (Portugal)	Inmobiliaria	-	100	-	15.119
Douro Atlantico, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Inmobiliaria	-	100	-	4.663

Sociedad	Firma Auditadora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Sociedades Dominantes			Valor Neto en Libros (Miles de euros)
				Directos	Indirec.	Otros	
Edificio Avenida da Liberdade, Energías Renovables de Galicia, S.A.	-	Lisboa (Portugal)	Alquiler	-	100	-	(377)
	No Auditada	Pontevedra	Producción y comercialización de energía eléctrica, mediante energías renovables.	-	100	-	764
Eraikuntza, Birgaikuntza Artapena, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Vitoria Gasteiz	Construcción	-	100	-	6.825
Esparq Construcciones, S.A.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)	Construcción	-	75	25	295
Espinosa Arquitectos, S.A.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)	Construcción y Promoción	-	75	25	904
Fashion King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización, fabricac., distrib., importación y exportación de ropa	-	100	-	152
Fomento Inmobiliario de Gestión, S.A.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	3.944
Gabinete de Selección, S.L.	No Auditada	Vigo (Pontevedra)	Selección y colocación de personal	99,9	0,1	-	39
Green Inmuebles, S.L.	-	Valladolid	Alquiler	-	50	50	1.254
Grupo Empresarial San José, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, construcción en general, por cuenta propia o ajena	75,29	-	24,71	195.279
Guadalmina Inversiones, S.L.U.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	12.843
Hood Sports, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Fabricación, almacenaje y distribución de manufacturas	-	100	-	84
Hotel Rey Pelayo, S.L.	-	Gijón (Asturias)	Alquiler	-	100	-	1.557
Iniciativas Galebal, S.L.	No Auditada	Palma de Mallorca	Promoción inmobiliaria	-	56	44	(10)
Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	(1.075)
Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.091
Inmobiliaria Sudamericana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.	Deloitte, S.L.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	1.067
Inmobiliaria Udra, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Inmobiliaria	-	100	-	84.962
Inmoprado Laguna, S.L.	-	Valladolid	Promoción inmobiliaria	-	50	50	2.329
Instal 8, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Instalaciones Hidráulicas	-	100	-	39
Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	26.702
Lardea, S.L.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	10.662
Nº 11 - Inverimentos Imobiliários, S.A. Edificio Duque de Loulé, Nº 106- Inverimentos Inmobiliarios S.A.	-	Lisboa (Portugal)	Alquiler	-	100	-	(1.169)
Nº 35 - Inverimentos Imobiliários, S.A. Edificio Duque de Palmela	-	Lisboa (Portugal)	Alquiler	-	100	-	(3.638)
Outdoor King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Fabricación, almacenaje y distribución de manufacturas	-	100	-	661
Parque Usera, S.L.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	9.822

Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Sociedades Dominantes			Valor Neto en Libros (Miles de euros)
				Directos	Indirec.	Otros	
Parquesol Construcciones, Obras y Mantenimientos, S.L.	-	Valladolid	Sin actividad	-	97	3	86
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	Deloitte, S.L.	Valladolid	Promoción inmobiliaria	-	69,5	30,5	221.542
Parquesol Promociones y Desarrollos Inmobiliarios, S.L.U.	-	Valladolid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	2.209
Parquesoles Portugal SGPS, S.A.	-	Lisboa (Portugal)	Sociedad de cartera	-	100	-	77
Parquesoles Inmobiliaria y Proyectos, S.A. (denominada con anterioridad, Almarjurbe-Investmentos Inmobiliarios, S.A.)	-	Lisboa (Portugal)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	(1.631)
Parzara, S.L.U.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	62.356
Poligeneraciones parc de L'Alba	No Auditada	Barcelona	Construcción, puesta en marcha y mantenimiento de centrales de poligeneración de energía eléctrica	-	86	14	1.662
Promoción Cultural Galegas, S.A.	No Auditada	Vigo (Pontevedra)	Editorial	-	59,48	40,52	1.725
Promoción Cultural Galega 2007, S.L.	No Auditada	Vigo (Pontevedra)	Editorial	-	97,58	2,42	3
Xornal de Galicia, S.A.	No Auditada	Galicia	Prensa	-	100	-	195
Running King, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Comercialización, fabricac., distrib., importación y exportación de ropa	-	100	-	47
S.M.Klima, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Sevilla	Instalación y conservación de sistemas de climatización	-	100	-	14
San José BAU GmbH	Wisbert & Partner	Berlín (Alemania)	Construcción	-	84	16	126
San José Concesiones y Servicios, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Prestación de servicios sanitarios y sociales	-	100	-	58
San José Construction Group, Inc	No Auditada	Washington (EE.UU)	Construcción	70	30	-	1.336
San José France, S.A.S.	No Auditada	Le Haillan (Francia)	Sociedad de Cartera	-	100	-	1.003
San José Infraestructuras y Servicios, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Montaje y mantenimiento de infraestructuras	-	99,79	0,21	11.485
San José Perú, S.A.C.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)	Construcción	-	100	-	7.445
San José Real Estate Development, LLC	No Auditada	Delaware (EE.UU)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	5.227
San José Uruguay, S.A.	No Auditada	Colonia Sacramento (Uruguay)	Industrialización y comercialización	-	100	-	128
San Pablo Plaza, S.L.U.	No Auditada	Sevilla	Promoción inmobiliaria	-	100	-	15.300
SCPI Parquesol Rue de la Bienfaisance	-	París (Francia)	Alquiler	-	100	-	6
Sefri Ingenieros Maroc, S.A.R.L	No Auditada	Marruecos	Servicios de ingeniería e instalaciones	-	75	25	(120)
Sefri Ingenieros, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de ingeniería e instalaciones	-	100	-	2.915
Sierra de Nipe, S.A.	No Auditada	Republica Dominicana	Promoción inmobiliaria	-	100	-	(106)
SJB Mullroser	Wisbert & Partner	Mullroser (Alemania)	Construcción	100	-	-	(2.001)
Sofía Hoteles, S.L.U.	-	Valladolid	Gestión de las instalaciones del Hotel "Tryp Sofia" situado en Valladolid	-	100	-	1.631

Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Sociedades Dominantes			Valor Neto en Libros (Miles de euros)
				Directos	Indirec.	Otros	
SUPRA Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	-	Sevilla	Promoción inmobiliaria	-	55	45	808
Tecnoartel Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Mantenimiento e instalaciones	-	100	-	25.387
Tecnocontrol Servicios, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de mantenimiento	-	100	-	291
Tecnocontrol Sistemas de Seguridad, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Mantenimiento de sistemas de seguridad	-	100	-	125
Tecnocontrol, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Barcelona	Instalaciones y montajes	-	100	-	2.739
Trendy King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-	2.138
Udra Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Inmobiliaria	-	90	10	643
Udra Industrial, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Instalaciones	-	100	-	12.779
Udra Mantenimiento, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Servicio de mantenimiento y recaudación de telefonía pública	-	100	-	16
Udra Medios, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Edición, producción, reproducción y divulgación pública de libros, periódicos, revistas y cualquier medio de difusión de imagen y sonido	100	-	-	1.312
Udralar, S.L.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	55	45	(8.567)
Udramar Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	(56)
UdraMed, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Construcción	-	100	-	(49.663)
Udrasol Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	(4.217)
Udrasur Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	1
Urbemasa, S.A.U.	-	Valladolid	Sin actividad	-	100	-	226

## Anexo II

### Sociedades asociadas incluidas en la consolidación

Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Sociedades Dominantes			Valor Neto en Libros (Miles de euros)
				Directos	Indirec.	Otros	
Pontegran, S.L.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	45	55	20.131
Corporación San Bernat SCR,SA	Audihispana	Barcelona	Tenencia de Valores	-	28	-	6.666
Antigua Rehabilitalia, S.A.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	40	60	331
Zonagest, S.L.	No auditada	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	20	80	967
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	27,5	72,5	11.123
Panamerican Mall, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción Inmobiliaria	-	20	80	16.729
Nuevo Parque de Bomberos, S.A.	No auditada	Palma de Mallorca	Construcción y explotación de un nuevo parque de bomberos	-	28	72	537
Otoño, S.L.	-	Valladolid	Sin actividad	-	67	33	63
Pinar de Villanueva, S.L.	-	Valladolid	Explotación de fincas rústicas y edificios y urbanización y promoción inmobiliaria	-	50	50	427
Villa del Prado Patrimonio, S.L.	-	Valladolid	Sin actividad	-	50	50	27
Villa del Prado Gestión, S.L.	-	Valladolid	Sin actividad	-	50	50	3
Green Cines, S.L.	-	Valladolid	Explotación de salas de cine	-	50	50	(577)
Discoval 2000, S.L.	-	Valladolid	Sin actividad	-	50	50	50
ZIBAR-Invertimentos Imobiliários, S.A.	Rosa Lopez. Gonzalves Mendes y Asociados	Portugal	Inversiones Inmobiliarias	-	50	-	2.597
Aprisco Salvador Investimentos Hoteleiros e Imobiliários, LDA	AFM Auditores Independientes S/S	Portugal	Inversiones Inmobiliarias y hoteleras	-	50	-	-
Hospes Brasil Participações e Empreendimentos, LDA	AFM Auditores Independientes S/S	Portugal	Alojamiento y Gestión de hotetes de lujo	-	50	-	-

## Anexo II

### Negocios conjuntos incluidos en la consolidación:

Sociedad	Domicilio Social	Actividad	Porcentaje Efectivo de Participación de la Sociedad Dominante	Miles de Euros Costes de la Participación
Desarrollos Inmobiliarios Makalu, S.L. (1)	Madrid	Promoción inmobiliaria	50,00	1.002
Kantega Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (*)	Sevilla	Promoción inmobiliaria	50,00	5.515
LHOTSE Desarrollos Inmobiliarios, S.L. (1)	Madrid	Promoción inmobiliaria	50,00	30.750 (a)
Metrocity Inversiones Inmobiliarias Ibéricas, S.A.	Lisboa (Portugal)	Promoción inmobiliaria	50,00 (b)	500
				<b>44.252</b>

(\*) El coste de la participación suscrita por el Grupo en esta empresa asciende al 31 de diciembre de 2008 a 12.000 miles de euros, existiendo un importe pendiente de desembolsar de 6.485 miles de euros.

(a) Durante el ejercicio 2008 el coste de la participación en LHOTSE Desarrollos Inmobiliarios, S.L. se ha incrementado en 18.750 miles de euros, como consecuencia de una ampliación de capital efectuada por dicha empresa, mediante la compensación de créditos, manteniendo el Grupo el mismo porcentaje de participación.

(b) Esta participación se posee indirectamente a través de Parquesoles Portugal SGPS, S.A.

(1) Sociedades auditadas por Deloitte, S.L.

### 1. Uniones Temporales de Empresas del Sector Constructor:

Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Miles de Euros Certificaciones emitidas/ingresos (*)
Hospital Xeral De Lugo	50%	34.957
Cinturon De Vigo	50%	27
Daimiel	100%	-
Aportacion Hosp Almansa	70%	1.859
Nueva Sede Diputación De Malaga	50%	2.024
Rio Fervedoira	100%	-
Zona De Contacto Toledo	100%	-
Cañada Ancha	100%	-
Almanjajar	75%	6.510
Plaza El Arbol	20%	-
Variante Iscar	100%	-
A.I. La Nava	100%	2
Chiclana	100%	-
Acceso Zona Contacto Toledo	100%	-
San Lucar	100%	-
Rivas Oeste	100%	-
Chipiona	100%	-
Aeropuerto De Menorca	50%	16.262
Museo Del Prado	50%	-
Ciudad De La Cultura	50%	-
Jabalon (Manserja)	40%	-
Ciudad De La Luz - Alicante	20%	-
Ciudad De La Luz - Alicante	20%	-
Prolongacion Avenida Alvaro Domecq	100%	-
Nueva Estacion Pinar Del Rey	100%	12



Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Miles de Euros Certificaciones emitidas/ingresos (*)
Becerril	100%	-
Avenida De Europa Jerez	100%	-
La Granja-Jerez	100%	-
C.P L¿Eliana	70%	104
Piscina Parla	60%	-
Ac-301 Padron	100%	-
Viviendas Alcosa	80%	493
Edificio Ciudad Cultura	50%	598
Coveta Fuma	20%	-
Sistema Luces Aeropuerto	20%	-
Metro Boadilla	30%	1.517
Nueva Ciudad Deportiva De Umbrete En Sevilla	100%	(98)
Ccb Mallorca	55%	-
Santa Maria De La Isla	20%	-
Agua Potable Proteccion Legionelosis	20%	-
Alcorcon	100%	-
Fachada Filologia U.V.	60%	-
Jarosa El Escorial	100%	-
El Puerto	100%	191
Autovía A-50 Salamanca	100%	27.192
Fondo Operativo Hospital Asturias	43%	36.733
M-40 Pau Las Tablas	50%	-
Solar Facultad De Psicología	50%	-
Puerto De La Atunara	80%	-
Depuradora Cutar	20%	-
Almuradiel	20%	-
Son Tous - Tecnocontrol Cimsa	20%	-
Captacion Bombeo Cubillo De Butron	20%	-
Desagüe De Pluviales Ronda Parque	20%	-
Renovacion Red De Saneamiento Teruel	20%	-
Saneamiento En Kareaga Goikoa	20%	-
Marquesinas Lleida	20%	-
Hosp.Verge Cinta	20%	1.123
Ceip Beethoven	20%	(1)
Urbaniz. Barrio San Isidro	100%	1.260
Parque Lineal Rivas	75%	237
Escola Bressol	20%	-
Abastecimiento Fuensaldaña	20%	-
Tratamiento Agua Potable Villanubla	20%	-
Csj-El Ejidillo (Fondo Operativo)	60%	16.302
Autovia Encinas Reales Cordoba	70%	22.676
Estadi Municipal Montcada	20%	-
Ceip San Jordi	20%	12
Embalse Contreras	50%	49.944
Estacion Ave Zaragoza	55%	-
Ceip San Jose Calasanz - Bigastro	60%	2.112
Adecuacion Edificio Camara De Comercio	60%	202
Centro De Salud Lucero En Madrid	70%	119

Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Miles de Euros Certificaciones emitidas/ingresos (*)
Reforma Biologicas-Uv	60%	-
Ingeniería Industrial	50%	21.379
Hospital De Guadix	50%	-
Ocaña	70%	44.228
Zona Comercial Aeropuerto Menorca	50%	1.734
Colegio Alameda De Osuna	65%	6.153
Autovía Verín-Frontera Portuguesa	50%	12.895
Regadio Canal Del Páramo Bajo	50%	6.454
Valdebebas Lote 6	50%	16.629
Paso Inferior IFEMA	50%	1.229
Anillo Norte Estacion Delicias	63%	16.753
Hospital De Plasencia	45%	5.259
Ronda Suroeste Toledo	50%	15.539
Arroyo De La Vega Ampliacion Edar	50%	560
Proyecto Y Obras De La Edar Aranjuez Norte	50%	3.445
El Tejar	70%	1.907
Csj-Obremo	67%	5.146
Hospital Gandía	70%	-
Parque De Bomberos	51%	12.043
Escuela Universitaria De Magisterio	80%	5.161
Mieres	60%	2.805
Ensanche Barajas	50%	824
Vall Nuria	20%	338
Vilanova	20%	78
Cap Rubi	20%	-
Ampliacion Hosp.Verge Cinta	20%	-
Etsi Universidad Valencia	80%	3.316
Hotel Colon Sevilla	70%	12.092
San Jose El Ejidillo E	60%	86
San Jose El Ejidillo F	60%	62
Nave Ind.Vicalvaro	60%	247
Hospital Gandia	70%	4.255
Fase Ii H.Juan Canalejo La Coruña	50%	1.283
Palacio Justicia Paterna	60%	-
Jardineria Ifema	60%	96
Parque Fuensanta	60%	148
Zonas Verdes Ferrol	60%	354
Ajardinamiento Y Mejora Elup De Calles Juan Vera	60%	-
Vpo La Torre Valencia	50%	-
Rehabilitacion Poboado Mineiro Fontao	80%	216
Reformas Aulas Facultad Derecho	40%	-
Reformas Aulas Edificio 19	40%	-
Reforma Biblioteca Edificio 20	40%	-
Reforma Pabellón 12	40%	-

Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Miles de Euros Certificaciones emitidas/ingresos (*)
Facultad Ciencias II	60%	-
Nivel 0	60%	-
Plaza El Árbol	80%	(1)
Ampliación Cafetería Univ. Jaume I	80%	-
C.PL Eliana	30%	104.204
Polideportivo Cabanes	80%	-
Alcoi	90%	-
Fachada Filología U.V.	40%	-
Reforme Despachos Derecho U.A.	95%	-
Fundación Isonomia	95%	-
Piscina Ribaroja	90%	-
Solar Facultad De Psicología	50%	-
Nivel Sótano FCHS – UJI	95%	-
Laboratorios Tecnología – UJI	95%	-
Reforma Laboratorios Química UV	40%	-
CEIP San Jose Calasanz - Bjgastro	40%	2.112.391
Adecuación Edificio Cámara De Comercio	40%	202.446
Reforma Biológicas –UV	40%	-
Facultad De Farmacia UV	50%	-
Museo Antonia Mir	75%	31.759
Obras Complementarias Bioingeniería	50%	-
Edificio Público Espejo De La Participación	50%	2.640.973
EU Magisterio	20%	5.161.059
ETSI Universidad Valencia	20%	3.316.341
Vpo En El Sector De La Torre	50%	-
Viviendas dehesa vieja	50%	12.016.502
Hospital Almansa	30%	1.858.862
Reformas aulas facultad derecho univ. Alicante	60%	-
Casa de niños Quijorna	80%	-
Piscina parla	40%	-
Polideportivo Cabanes	20%	-
Alcoi	10%	-
Reforma despachos derecho U.A.	5%	-
Fundacion isonomia	5%	-
Piscina Ribaroja	10%	-
Nivel sotano fchs	5%	-
Laboratorios tecnologia	5%	-
Reforma laboratorios quimica UV	60%	-
Ceip Joan Maragall	20%	711.709
Facultad de farmacia UV	50%	-
Museo Antonia Mir	25%	31.759
Obras complementarias Ins Bioingenieria umh	50%	-
Construccion del edificio público	50%	2.640.973
Can Zariquey	20%	1.605.295
Rehabilitacion teatro San Fernando	80%	127.015
O/Ceip Beethoven	80%	(1.106)
Escola Bressol	80%	-
Ceip Joan Maragall	80%	711.709

Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Miles de Euros Certificaciones emitidas/ingresos (*)
Estadi Municipal Montcada	80%	-
Ceip San Jordi	80%	12.154
Can Zariquey	80%	1.605.295
Estero	25%	-
Baeza	45%	-
Tercia De Baena	80%	-
Casa De Niños Quijorna	20%	-
WTC Sevilla	20%	-
Redes Tic	20%	-
Hospital Valle Del Guadiato	60%	1.796.286
Hospital Valle De Los Pedroches	60%	672.720
Hospital De Guadix	50%	-
Rehabilitacion Teatro San Fernando	80%	127.015
Rehabilitación Poboado Mineiro De Fontao	20%	215.517
Cruz Roja	80%	-
Barañáin	50%	-

**2. Uniones Temporales de Empresas del Sector Industrial:**

Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Obra ejecutada (al 100% de la UTE) (Euros)
<b>Sefri Ingenieros, S.A.U.:</b>		
Museo del Prado	50%	-
Talavera	20%	-
Aeropuerto de Barcelona	33%	7.978
Cutar de Málaga	80%	-
Climatización El Empecinado	20%	1.892.041
Residencial Docente Do Burgo	20%	367.569
Trauma V. Hebron	20%	341.902
<b>Tecnocontrol, S.A.U.:</b>		767.773
Radiales M50	33%	465.363
Subest.Transformadora Rio Adaja	50%	100.978
Museo del Prado	50%	89.060
Captacion De Bombeo Cubillo Butron	80%	-
Inst.Electricas Novo Hosp.Lugo	34%	-
Inst.Comunicac. Novo Hosp.Lugo	50%	-
Set Cortadura Subest. 66kven L.A.V. Tramo Aerop.	50%	-
Hosp.Verge Cinta	80%	523.272
Trauma V.Hebron	80%	-
Planta A-400m Airbus Sevilla	40%	270.554
Universidad De Santiago	80%	19.289
Redes Telefonía Y Datos, Ministerio Del Interior	80%	-
Climatizacion Base El Empecinado	80%	-
Estacion Ave Zaragoza	45%	-

Unión Temporal de Empresas	Participación (en %)	Obra ejecutada (al 100% de la UTE) (Euros)
Residencial Docente Do Burgo	80%	-
Comunicación De Cocheras Vallecas	80%	-
Serv.Explo.Y Mant Sist. De Seguridad Aerop.Barajas	50%	-
Cymitec Serv.Centrales Ciudad De La Cultura Santiago	50%	596.048
Explotacion Vall De Nuria	80%	-
Campo De Futbol Municipal La Vinyassa	50%	-
Centro De Salud Lucero	30%	110.937
Cap Rubí 3 - Csterrassa	80%	269.088
Pci Linea 3 Metro De Madrid	80%	718.515
Gespa Mas Oliva-Ajuntament Roses	50%	6.149.522
Extincion De Incendios Residencia Militar Alcazar	80%	884.398
Tecosa-Tecno Sist.Seguridad Arroyos	50%	396.114
Copisa-Tecno S.Ferrovitari L'anoia I El Bages	40%	1.501.452
Tecno-Telvent By-Pass Sur Tunel Norte	50%	710.587
Tecnoditec Comunicaciones	60%	1.071.215
Desaladora El Mojon	25%	62.696
Ampliacion Hospital Pozoblanco	40%	-
Har Peñarroya Valle Del Guadiato	40%	-
Poligeneracion Cerdanyola Del Valles	95%	-
Gsc-Tecnocontrol Planta Colmenar	50%	-
Tecno-Elecnor Cabildo Insular	50%	-
Tecno-Moelca Ae.Fuerteventura	55%	-
Imhuca Hospital De Oviedo	35%	-
Aparcamiento P-2 Aeropuerto De Malaga	80%	-
Arnau Vilanova	80%	-
<b>Artel Ingenieros, S.L.U.:</b>		
Museo del Prado	50%	7.076
Sum.Equip.Inform. Canarias	50%	-
Sum. Proyectoros prog. Fomento	50%	-
Comunicación Cocheras de Vallecas	20%	-
Universidad de Santiago	20%	126.220
Redes Telefonía Ministerio del Interior	20%	111.325
<b>Sm Klima, S.A.</b>		
Bajondillo	25%	-
<b>TOTAL</b>		<b>18.549.747</b>

## UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### Informe de gestión del ejercicio 2008

#### 1. Evolución de los negocios y la situación de la Sociedad:

##### 1.1 Mercados y su evolución -

En el ejercicio 2008 se ha materializado finalmente la desaceleración en la economía mundial ya iniciada en el segundo semestre del 2007. Esta situación se agrava en la economía nacional y, especialmente, en los sectores de la construcción e inmobiliario, en gran medida afectados por la crisis de liquidez que se está viviendo en los mercados financieros internacionales.

En el último trimestre del ejercicio 2008, se ha agudizado la debilidad de la actividad económica española, al registrar el PIB real una caída interanual del 0,7%, frente al avance del 0,9% del trimestre anterior. En términos intertrimestrales, el producto interior bruto descendió un 1%. Esto hace que, por primera vez desde 1993, se hayan encadenado dos trimestres de caídas consecutivas. Entre los componentes de la demanda nacional, solamente creció el consumo público, mientras que el consumo privado descendió de forma pronunciada, hasta registrar una caída interanual del 2,2%.

Por el lado de la oferta, el valor añadido bruto se ha debilitado en todas las ramas, especialmente en la construcción y la industria, donde se alcanzaron descensos interanuales del 8% y del 4,7%, respectivamente. En consonancia, se ha intensificado la destrucción de empleo, que ha caído un 3,1%.

En su conjunto, el ejercicio 2008 se ha cerrado con un incremento medio del PIB del 1,2%, inferior en 2,5 puntos porcentuales al registrado en 2007, lo cual ha sido consecuencia de una fuerte desaceleración de la demanda nacional.

La inversión en capital fijo ha descendido en 2008 un 3%, especialmente por la debilidad en el sector de construcción de viviendas y en la inversión de bienes de equipo, donde se han registrado descensos del 10,9% y 1,1%, respectivamente.

En un escenario global de crisis financiera y recesión económica en las principales economías avanzadas, el crecimiento de la economía española en 2008 fue algo superior al de la zona euro y al del conjunto de la UE, cuyas tasas de crecimiento se situaron en el 0,7 y el 0,9%, respectivamente.

Los indicadores disponibles, en el caso de la inversión en construcción, apuntan a una continuación de su evolución contractiva durante todo el ejercicio 2009. En particular, los referidos al empleo muestran que en enero ha proseguido la debilidad del sector. Así, el número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social profundizó en dicho mes la tónica descendente que mantiene desde el ejercicio 2008, con un descenso interanual del 24,1%, dos puntos porcentuales más que en el mes de diciembre.

No obstante, el indicador de confianza de los empresarios del sector ha experimentado una cierta mejora en febrero, si bien permanece aún en torno a los niveles más bajos de los últimos años. Por su parte, los indicadores de carácter adelantado podrían estar apuntando a una posible interrupción del ritmo de deterioro de la inversión en construcción residencial en los meses venideros. En particular, aunque el número de visados de viviendas nuevas continuó reduciéndose de forma muy intensa en diciembre (un 45,8% de reducción), el ritmo de caída se aminoró en relación con los dos meses previos. Por último, la licitación oficial en obra civil mostró en los meses de noviembre y diciembre una evolución expansiva.

La situación que se está viviendo en la economía real se ha visto agravada por la crisis de liquidez y de confianza en los mercados financieros internacionales. Durante todo el ejercicio 2008 y hasta la fecha actual, se han mostrado brotes de renovada inestabilidad, en un entorno marcado por el continuado empeoramiento de la situación económica de las

principales economías, por las dificultades del sector bancario y por el escepticismo de los mercados hacia el plan de estabilidad financiera propuesto por la nueva administración de Estados Unidos.

Se han mantenido las tensiones en el mercado interbancario, al tiempo que los mercados de crédito empresarial mostraron indicios de cierta recuperación, con descensos moderados en los índices de derivados de riesgo de crédito y en los diferenciales de los bonos corporativos. Las bolsas han cotizado con una elevada volatilidad y, en el caso de las economías desarrolladas, saldaron el año con pérdidas, lastradas por los malos resultados del sector bancario.

En América Latina, los indicadores de actividad mostraron señales de una generalizada reducción del crecimiento del PIB en el cuarto trimestre del ejercicio 2008. Así por ejemplo, en Argentina el crecimiento del PIB se redujo en 2 puntos porcentuales, hasta el 4,9% interanual. La tasa de inflación promedio de la región se moderó en enero del 2009, hasta el 7,9% interanual, tres décimas menos que el mes anterior, mientras que el crédito siguió registrando una moderación y un endurecimiento de las condiciones de acceso al mismo.

## **1.2 Evolución del sector de la construcción en el ejercicio 2008**

Como ya se anticipaba a finales del ejercicio 2007, se ha llegado al final de un largo ciclo de crecimiento en el sector inmobiliario, y en consecuencia, igualmente en la construcción residencial. No obstante, adicionalmente a este cambio de ciclo, la actividad en el sector de la construcción se ha visto significativamente afectada por el factor que, quizás, más negativamente está influyendo y va a influir en el sector: las tensiones de liquidez que se están poniendo de manifiesto en el sector financiero. Esto está suponiendo, no sólo un aumento de los diferenciales que se aplican en el precio de la financiación, sino en algunos casos, grandes déficits de financiación corporativos.

Tomando como referencia del nivel de actividad los ingresos de explotación del sector de la construcción en España durante el ejercicio 2008, se pone de manifiesto una reducción del 10,8% con respecto al ejercicio 2007. Esta reducción se ha producido tanto en el segmento de Edificación como en Obra Civil. Esta reducción está condicionada por el nivel de contratación existente previo a finales del ejercicio 2007. Es decir, la reducción en el sector de la construcción es superior al dato comentado, en la medida que en parte se debe a contratos que estaban firmados y/o en avance, y que se han ido concluyendo en el ejercicio 2008. Así pues, si adicionalmente tenemos en cuenta el indicador de "nueva contratación", aquí se pone de manifiesto que la reducción de actividad es realmente mayor. En este sentido, la nueva contratación se ha reducido un total del 26,3% en el ejercicio 2008, concentrándose esta variación especialmente en el sector Edificación, con una reducción del 31%. En Obra Civil la reducción en la contratación en 2008 ha sido del 16,1%.

## **1.3 Evolución del riesgo de las diferentes actividades -**

El Grupo desarrolla sus actividades en sectores, países y entornos socioeconómicos y legales que suponen la asunción de diferentes niveles de riesgo provocado por esos condicionantes. El Grupo controla dichos riesgos con el objeto de evitar que supongan una pérdida para la rentabilidad de sus accionistas o un problema para sus clientes. Para esta tarea de control, cuenta con instrumentos que permiten identificarlos con suficiente antelación o evitarlos minimizando los riesgos.

## **1.4 Principales indicadores de los resultados financieros consolidados -**

Según la normativa vigente, a partir del ejercicio 2005 están obligados a la presentación de sus estados financieros consolidados aquellos grupos de sociedades que estén cotizando en mercados secundarios, o bien que tengan el control sobre sociedades o grupos de sociedades que coticen.

En el ejercicio 2006, Grupo San José lanzó una OPA a través de su filial UDRAMED, sobre el grupo inmobiliario cuya sociedad dominante es "Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L.", operación que se liquidó finalmente con fecha en enero de 2007, adquiriendo Udra, S.A. la obligación legal de formular cuentas anuales consolidadas bajo criterios NIIF a partir del ejercicio 2007. No obstante, el Grupo San José se anticipó a esta obligación, formulando por primera vez bajo NIIF en el ejercicio 2006.

De esta forma, el Grupo San José emite su información financiero/contable en la misma normativa que las principales empresas y grupos de construcción. Todo ello, conlleva las siguientes ventajas:

- Una **información financiera homogénea, convergente y comparable** con los principales grupos constructores a nivel nacional e internacional que están operando bajo criterios NIIF
- Una **imagen más clara y transparente** de su situación financiera, y de su capacidad de generar recursos líquidos procedentes de su actividad habitual. Una información adecuada respecto a la capacidad que posee el Grupo de gestionar su exposición a los riesgos financieros, propios de la diversificación de negocios y presencia internacional de la que goza, mostrando la política de cobertura que existen para los mismos.
- Una **información más desglosada de la estructura del negocio** y su capacidad de generar riqueza mediante los detalles por segmentos (por actividades o por mercados).

**Patrimonio Neto:** el Patrimonio Neto del Grupo se sitúa al cierre de año en algo más de 435 millones de euros.

**Resultados:** El Importe neto de la cifra de negocios se ha incrementado se sitúa en 1.350 millones de euros, lo cual representa una reducción de un 13,4%. La situación coyuntural de la economía española, y en especial del mercado constructor e inmobiliario, ha llevado a que el Grupo haya dado máxima prioridad a la solvencia y rentabilidad de la nueva contratación, viendo perjudicado ligeramente el volumen total de negocio. Asimismo,

Asimismo, en el ejercicio 2008 se ha producido una disminución muy significativa en la cifra de negocios aportada al Grupo por el área inmobiliaria. Así por ejemplo, el Grupo Parquesol ha disminuido su cifra de negocios de 182,3 millones de euros en 2007 a 101,9 millones de euros en 2008, lo cual representa una disminución de más de 80 millones de euros.

### 1.5 Principales actuaciones de las unidades de negocio del Grupo -

El Grupo se constituye como un grupo diversificado, en cuanto a actividad y en cuanto a las zonas geográficas donde se desarrollan éstas. Así, en el Grupo existen las siguientes divisiones: construcción, tecnológico / energías, inmobiliaria y desarrollos urbanísticos de dicho Grupo.

El crecimiento de la Sociedad atiende prioritariamente a criterios de rentabilidad y a diversificación y/o expansión de las actividades relacionadas con los distintos sectores estratégicos en los que actualmente participa.

La continuidad de las inversiones en otros sectores, representada por la cartera de valores, dependerá de la evolución de su valor y de las oportunidades financieras.

Las bases estratégicas que caracterizan al Grupo podrían resumirse en las siguientes:

1. Diversificación sectorial e internacionalización como pilares estratégicos de estabilidad y crecimiento
2. Gestión integral de proyectos, ofreciendo un servicio global.
3. Mantenimiento del grado de independencia accionarial.
4. Inversión en formación del equipo humano y tecnología punta como motores de desarrollo.
5. Apostar por sociedades con alto componente estratégico, relevantes retornos sobre la inversión o con marcado componente social.

### Objetivos para el ejercicio 2009

Construcción: enfatizar en mayor medida en el proceso de diversificación territorial. Asimismo, búsqueda de mayores eficiencias en la estructura de costes. El objetivo claro del Grupo es consolidarse como uno de los principales grupos constructores del país, manteniendo el cumplimiento de requisitos de calidad y cumplimiento de plazos. Potenciar la actividad en obra civil, continuando la ejecución de obras significativas en el ámbito de las infraestructuras en general y analizando posibles oportunidades de adquisición de compañías.



En este sentido, la División de construcción mantiene una cifra de cartera de pedidos pendiente de ejecutar de 1.252 millones de euros, concentrada principalmente en Edificación No Residencial y en Obra Civil, con un 52% y un 29%. Del total cifra de cartera, un 62% se mantiene con clientes públicos.

Tecnologías / Energía: mayor especialización de la actividad y optimización de recursos, a fin de gestionar proyectos bajo fórmulas que exijan un mayor compromiso tanto tecnológico como financiero. Ello permitirá situarnos en un segmento de mercado de mayor valor añadido.

La cartera de pedidos contratada y pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2008 asciende a 550 millones de euros, y su desglose es el siguiente:

	Millones de euros
Mantenimiento e Instalaciones industriales	58
Desarrollos y gestión de Pytos.Energéticos	492
<b>TOTAL</b>	<b>550</b>

Adicionalmente, con fecha 26 de diciembre de 2008, publicado en el Diario Oficial de Galicia el 2 de febrero de 2009, el Grupo Tecnológico ha resultado adjudicatario, por parte de la Consellería de Innovación e Industria de Galicia, de la construcción y posterior explotación de 5 parques eólicos en Galicia. El presupuesto de ejecución total previsto asciende a aproximadamente 200 millones de euros.

Inmobiliaria: diseñar y ejecutar de forma óptima el proceso de integración de los negocios con Parquesol, a fin de maximizar las sinergias que el Grupo puede aportar a la nueva compañía.

A la fecha de cierre del ejercicio 2008 la cartera de suelo del Grupo alcanzaba una superficie de 2.846.417 m<sup>2</sup>, siendo edificables 2.713.116 m<sup>2</sup>, aproximadamente. El detalle de los terrenos del Grupo por emplazamiento es como sigue:

	Miles de Euros
España	846.070
Estados Unidos	6.920
República Dominicana	400
Portugal	31.423
Argentina	14.074
Perú	15.364
	<b>914.251</b>

Equilibrar la cifra de negocios conjunta con un mayor peso en el ámbito internacional, potenciando el desarrollo en los países en los que ya estamos presentes, así como en aquellos de futura penetración.

Incrementar la presencia en el ámbito de las concesiones y de los servicios.

## 1.6 Información sobre actuaciones relativas al medioambiente y capital humano -

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, éste 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.

La política de recursos humanos en el Grupo consiste básicamente en mantener y contratar equipos de personas comprometidas, con un alto nivel de conocimiento y especialización, capaz de generar nuevas oportunidades de negocio y de ofrecer el mejor servicio al cliente.

Asimismo, se ha potenciado la formación especializada en cada actividad con el objetivo de mejorar los procesos y los niveles de seguridad del Grupo.

## 2. Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio:

El Grupo San José se encuentra en un proceso de integración con el Grupo Parquesol, con el objeto de constituir un nuevo Grupo más diversificado, de mayor tamaño y más adecuado para acometer proyectos de mayor envergadura. Los procesos formales que se integran en este proceso ya han sido realizados, estando pendiente de presentación de dicha documentación a los Registros Mercantiles correspondientes. Así pues, se prevé que durante el primer semestre del ejercicio 2009 se pueda culminar la mencionada reestructuración societaria.

Tal como se indica en la Nota 26 de la Memoria consolidada adjunta, con fecha 21 de abril de 2009, el Grupo ha firmado un acuerdo de refinanciación de la mencionada deuda con un sindicato de bancos. La firma de dicho acuerdo contractual es la culminación de un proceso abierto con anterioridad al 31 de diciembre de 2008, por el cual el Grupo había obtenido la suspensión temporal de los efectos por un posible incumpliendo de los compromisos establecidos, al objeto de proceder a su renovación. En su mayor parte, los vencimientos establecidos en el contrato de financiación tenían vencimientos posteriores al 31 de diciembre de 2009.

Por este motivo, los Administradores de la Sociedad dominante han mantenido como no corriente la deuda sindicada al 31 de diciembre de 2008 cuyo vencimiento inicial ya era posterior al 31 de diciembre de 2009..

El Plan de Negocio elaborado por el Grupo para los próximos años, cuyos recursos financieros están sustancialmente asegurados con el acuerdo citado en el párrafo anterior, permite soportar razonablemente, en opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, la viabilidad del proyecto empresarial del Grupo, aun en el caso de que las condiciones de los mercados de construcción, inmobiliario y financiero continúen empeorando en 2009.

## 3. Perspectivas de futuro:

Se está poniendo de manifiesto la finalización de un largo ciclo expansivo, condicionado negativamente por la crisis de los mercados financieros mundiales, por la falta de liquidez y de confianza existente de una forma generalizada. Así pues, las perspectivas de que hubiera una suave desaceleración han quedado ligeramente optimistas. El Grupo ha aprovechado el ejercicio 2008 para adecuar su estructura y su estrategia a la situación actual, con el objetivo de minimizar los efectos negativos de la crisis, y aprovechar las oportunidades que igualmente están surgiendo.

La desaceleración del mercado residencial está incidiendo en una mayor competencia en los concursos, lo que ineludiblemente reduce en márgenes de rentabilidad ligeramente más ajustados. Asimismo, y dado que los volúmenes de inversión previstos por el sector público no van a conseguir absorber la necesidad de las empresas constructoras para mantener los niveles de actividad actuales, resultará absolutamente necesario ampliar miras y promover y potenciar nuevas políticas de diversificación geográfica (principalmente Latinoamérica) y de negocios (energía en sus amplias variantes, tecnologías, etc.)

En el próximo ejercicio la Sociedad continuará dirigiendo el conjunto de las actividades que desarrollan las sociedades en cuyo capital participa Udra, S.A. de forma significativa y en el estudio y ejecución de operaciones de participación en otros sectores complementarios o estratégicos para el Grupo. La consolidación de las distintas sociedades participadas en cada uno de los sectores de actividad, unido a las actuales cifras de cartera de éstas, permiten anticipar para el próximo ejercicio un importante crecimiento de la facturación.

## 4. Investigación y desarrollo:

Debido a las características de la actividad que desarrolla las sociedades del Grupo, no se ha desarrollado durante el ejercicio 2008 actividad alguna de Investigación y Desarrollo.

## 5. Operaciones con acciones propias:

La Sociedad Dominante no ha realizado operaciones con acciones propias.

## 6. Utilización de instrumentos financieros para la gestión del riesgo:

**Riesgos de tipo de interés:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. La Dirección financiera del Grupo, a fin de minimizar la exposición a dicho riesgo, ha formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo que cubren a la Sociedades ante futuras y previsibles subidas de tipos.

**Riesgos de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

**Riesgo de liquidez:** El Grupo mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto y medio plazo, mediante la disposición de las líneas de crédito que mantiene con distintas entidades financieras, y de sus inversiones financieras temporales. En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, se realizan inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

Para la financiación de las actividades de inversión se utiliza al máximo la autofinanciación disponible, que asegura la remuneración de los accionistas, la atención a las necesidades de la deuda y la gestión del circulante.

**Riesgo de crédito:** motivado por créditos comerciales fallidos se afronta a través del examen preventivo del rating de solvencia de los potenciales clientes del Grupo, tanto al comienzo de la relación con los mismos como durante la duración del contrato, evaluando la calidad crediticia de los importes pendientes de cobro y revisando los importes estimados recuperables de aquéllos que se consideran como de dudoso cobro.

Las presentes Cuentas Anuales constituidas por el Balance de Situación consolidado, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, el Estado de cambios en el Patrimonio consolidado, el Estado de flujos de efectivo consolidado y la Memoria consolidada, así como el Informe de Gestión consolidado adjunto, extendidos en 126 folios de papel timbrado, números 0J7529693 a 0J7529818, han sido formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad, con fecha 29 de abril de 2009.

---

D. Jacinto Rey González

---

D. Jacinto Rey Laredo

---

D. Miguel Zorita Lees

---

D. Guillermo Mesonero Romanos

---

D<sup>a</sup>. Altina de Fátima Sebastián González

---

D. Francis Lepoutre

---

D. Francisco Hernanz Manzano

---

D. Roberto Rey Perales

---

D. Roberto Alvarez

---

D. Pedro Pérez Fernández de la Puente





**SEDE SOCIAL**

Rosalía de Castro, 44  
36001 Pontevedra  
Tel. 986 86 64 64  
[sedesocial@grupo-sanjose.com](mailto:sedesocial@grupo-sanjose.com)

**CENTRAL**

Ronda de Poniente, 11  
28760 Tres Cantos, Madrid  
Tel. 91 806 54 00  
[central@grupo-sanjose.com](mailto:central@grupo-sanjose.com)

[www.gruposanjose.biz](http://www.gruposanjose.biz)