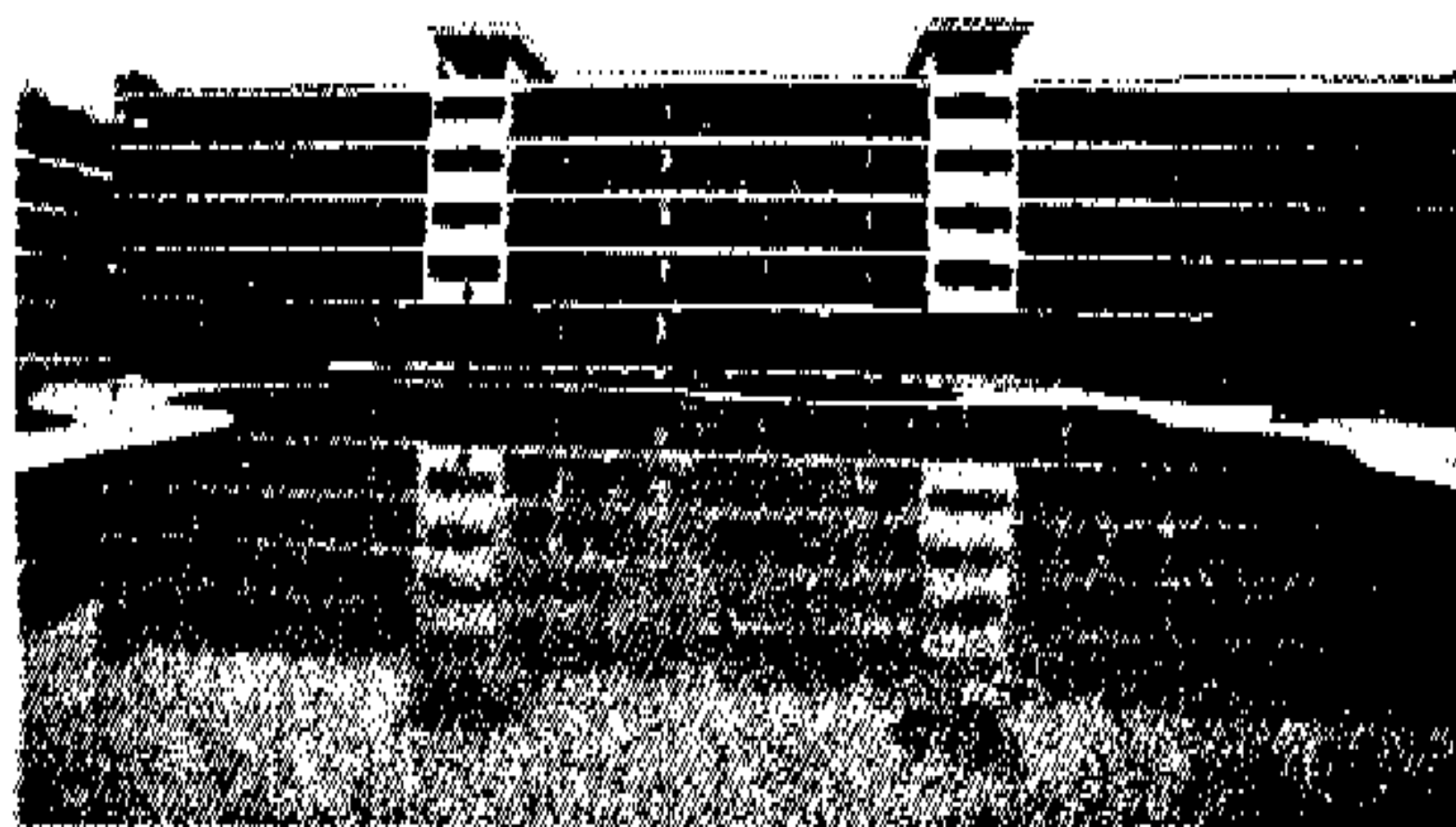


INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

Desde su constitución ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (en adelante Astroc), bien directamente o bien a través de las sociedades que conforman su Grupo se ha caracterizado, frente a la mayoría de las compañías del sector inmobiliario, por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario, esto es, la generación de suelo por un lado, que incluye las actuaciones necesarias para la identificación y adquisición del proyecto urbanístico, así como las actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado; la promoción, elaborando los proyectos técnicos de edificación, la construcción de edificaciones, directamente o a través de subcontratas y la comercialización de las mismas (viviendas de primera residencia, apartamentos turísticos, vivienda unifamiliares y urbanizaciones y de forma residual edificios singulares, hoteles y residencias de la tercera edad, etc.) principalmente en la Comunidad Valenciana. La Sociedad ha canalizado la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

Durante los ejercicios 2003-2004 y, de acuerdo a su objeto social, la Sociedad se dedicó a la promoción, construcción y venta de todo tipo de inmuebles, centrándose en especial en la construcción y siendo la mayor parte de la obras de carácter privado, realizando por tanto la actividad de promoción de forma puntual. En 2005 la actividad de gestión de suelo fue la principal fuente de ingresos, quedando la actividad de construcción relegada a un segundo plano, tendencia que se ha mantenido durante el presente ejercicio a través de sus filiales, procediendo la Sociedad a finalizar las obras en curso, como los dos apartahoteles construidos en la población de Canet d'en Berenguer (Valencia):



Apartahotel "Guillem de Castro", 308 apartamentos.



Apartahotel "El Faro", 289 apartamentos.

De igual modo, cabe destacar en 2006 la finalización de las obras de la Subestación Eléctrica de Sagunto así como la práctica terminación de las obras de la promoción de 524 apartamentos en la playa de Almenara.

cel



Subestación eléctrica Fevasa (Sagunto)



Promoción "Nova Almenara", 524 Apartamentos (Almenara)

Hasta la fecha, la Sociedad ha desarrollado una gran parte de sus operaciones comerciales y financieras con empresas del grupo y asociadas tal y como se explica en la nota 14 de la memoria. Las operaciones vinculadas se realizan en condiciones de mercado.

Durante el ejercicio 2006 los acontecimientos de carácter societario e institucional para la Sociedad más importantes han sido los siguientes:

- El inicio de su cotización oficial en el mercado de valores, el pasado 24 de mayo, siendo los objetivos, la institucionalización de la compañía, dotarla de visibilidad y reconocimiento, así como posibilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación y acometer operaciones corporativas.
- Las adquisiciones del 49,84% de Rayet Promoción, S.L. (en adelante Rayet), formalizada el 13 de diciembre y del 49,99% de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. (en adelante Landscape), filial inmobiliaria del Banco Sabadell, formalizada el 28 de diciembre.

Rayet es una empresa inmobiliaria líder del sector en la zona Centro de España que cuenta con una importante bolsa de suelo urbanizable y urbano en el denominado Corredor de Henares, siendo ésta una de las principales zonas de expansión demográfica de Madrid, así como en otras zonas periféricas de la capital consideradas de carácter estratégico. Igualmente cuenta con una considerable cartera de promociones en curso (alrededor de 1.800 viviendas).

Landscape es una empresa inmobiliaria con tres ramas de actividad:

- Gestión de suelo, estando concentrado en la zona de Cataluña y en otros puntos estratégicos de la geografía española;
- Promoción, siendo esta actividad desarrollada a través de empresas participadas al 50% con socios promotores de primer orden en los que se delega la gestión del negocio y
- Patrimonio en renta, mediante la explotación en régimen de alquiler de un importante portfolio patrimonial. En relación con este último conviene destacar la formalización por parte de Astroc de un acuerdo con sociedades inversoras pertenecientes al grupo General Electric y Grupo Rayet para la venta del 98% del patrimonio. Esto refuerza el carácter no estratégico que para Astroc ha tenido esta rama de actividad desde la OPV, además de posibilitar el éxito de la financiación de la operación mediante una importante reducción del apalancamiento financiero de Landscape.

A handwritten signature in black ink, located at the bottom right of the page.

A continuación se presenta la distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la empresa, desarrolladas en su totalidad en el mercado nacional (Comunidad Valenciana), la composición del saldo de aprovisionamientos durante dicho período, el importe de la variación de existencias de obras terminadas y en curso y el importe de los trabajos realizados por la empresa para el inmovilizado:

Cifra de negocio por actividades y tipología de obras	2003	2004	2005	2006
Edificación residencial	6.458.143	24.106.385	17.332.376	26.648.246
Edificación no residencial	588.984	1.378.033	10.526.881	26.115.332
Ingeniería civil: urbanización	18.508.596	6.409.370	6.282.043	13.756.257
Ingeniería civil: líneas eléctricas	578.155	717.291	786.844	657.583
Venta de terrenos	-	-	70.671.810	353.470
Prestación de servicios	3.707.431	907.949	802.670	1.704.036
Otros	-	-	-	16.470
Total	29.841.309	33.519.028	106.402.624	69.251.394

Aprovisionamientos	2003	2004	2005	2006
Obras y servicios realizados por terceros	16.301.171	23.317.992	25.282.603	56.151.463
Compras de materias primas y otros aprovisionamientos	6.358.798	5.285.038	7.078.536	9.872.852
Compras de edificios	-	2.023.731	-	-
Compras de terrenos y solares	-	1.923.044	57.978.097	16.483.738
Variación de existencias	(1.168.238)	(2.024.273)	(23.628.949)	(17.280.726)
Total	21.491.731	30.525.532	66.710.287	65.227.327

	2003	2004	2005	2006
Variación existencias obras terminadas y en curso	-952.764	4.155.080	-585.569	3.700.789
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	49.019	94.337	-	5.359.552

En el presente ejercicio no han existido compras ni ventas de terrenos especialmente significativas, siendo esta actividad desarrollada por las filiales de la Sociedad, lo cual ha generado plusvalías que han sido transmitidas a Astroc como sociedad matriz vía reparto de dividendos.

Durante los ejercicios 2005 y 2006 se ha procedido a adquirir una cartera de suelo importante para su urbanización y desarrollo, proceso que todavía no ha finalizado ya que normalmente suele abarcar más de un ejercicio económico.

Tal y como hemos apuntado anteriormente, Astroc se ha centrado en finalizar las obras en curso que existían, estando previsto una disminución de la actividad de construcción para el ejercicio siguiente, procediendo la Sociedad y sus filiales a la subcontratación del 100% de las futuras obras a empresas constructoras de primer nivel totalmente independientes del Grupo.

Con respecto al ejercicio anterior, el beneficio antes de impuestos se ha incrementado en un 74,75% pasando de 45 a 78,7 millones de euros, pese a que la Compañía ha registrado como gastos del ejercicio todos los gastos generales relacionados con las adquisiciones de Landscape

y Rayet, lo que ha implicado una penalización de la cuenta de resultados en más de 4 millones de euros. Dicha variación viene dada por:

- el fuerte aumento del resultado financiero (300%), el cual en su mayoría procede del reparto de dividendos de sus filiales (Nova Panorámica SL, Haciendas del Mediterráneo, S.L., Nova Oropesa del Mar, S.L., Golf Residencial El Puig, S.L., Golf Puig de Santamaría, S.L. y San Joan de Moró, S.L.), así como de los intereses generados por el préstamo concedido con anterioridad a la OPV a su matriz, CV Capital S.L., el cual ha sido totalmente cancelado, y que ascienden a 3 millones de euros.
- y el resultado extraordinario generado en primer lugar por la venta de un edificio cultural en Calvià (Mallorca) al accionista mayoritario (CV Capital, S.L.) por 24 millones de euros, habiéndose obtenido un beneficio de 10,5 millones de euros; y en segundo lugar por la venta de las participaciones de Edificios Enis, S.L. y del 40% de Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., con un margen de 1,4 y 20,3 millones de euros respectivamente.

Hechos que corroboran la posición de la Sociedad como dominante del grupo Astroc.

Las pérdidas de explotación ascienden a 2,5 millones de euros y tienen su origen en gastos relacionados con la salida a Bolsa (aproximadamente 1 millón de euros), así como con las operaciones de adquisición de Landscape y Rayet, por importe aproximadamente de 1,4 y 2 millones de euros, respectivamente. Estas últimas operaciones, también han tenido un impacto negativo de 0,4 y 0,2 millones de euros sobre el resultado financiero.

Por lo que respecta a la evolución de las cifras del balance, conviene destacar lo siguiente:

- Inmovilizaciones materiales: Disminuyen considerablemente debido a la venta, anteriormente indicada, del edificio cultural en Calvià (Mallorca) al accionista mayoritario, siendo su valor neto contable a la fecha de transmisión de unos 13,5 millones de euros. En el ejercicio anterior se habían entregado cantidades a cuenta para su adquisición, habiéndose formalizado la misma durante el presente ejercicio, así como la realización de reformas y mejoras varias.
- Inmovilizaciones financieras: En términos generales se produce un incremento de 789 millones de euros, siendo el epígrafe de participaciones en empresas del grupo, el que sufre una mayor variación, al aumentar en 743 millones de euros, de los cuales 450 millones corresponden a la compra del 49,99% de Landscape, y 304 millones a la adquisición del 49,84% de Rayet. Ambas adquisiciones se encuentran clasificadas como participaciones en empresas del grupo, ya que existen pactos de socios que otorgan a Astroc el control de la gestión y de las políticas financieras de ambas sociedades.

Por su parte la cartera de valores a largo plazo ha registrado un incremento de 9,6 millones de euros, debido fundamentalmente a la reclasificación realizada de la participación en Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. Esto es debido a que con fecha 17 de febrero de 2006, se amplió el capital de dicha sociedad, siendo la ampliación suscrita íntegramente por Reales del Turia, S.L. sociedad controlada por el accionista principal de Astroc Mediterráneo, S.A., por lo que su participación en Astroc Inmuebles, S.I.I. S.A. pasó a ser el 5,53%, perdiendo la condición de sociedad del grupo. Es intención de la Compañía continuar con la venta de su participación.

Los créditos a empresas del grupo y asociadas han aumentado en 31 millones de euros, siendo los movimientos más significativos la subrogación del derecho de cobro del Banco Sabadell frente a Landscape por un préstamo participativo de 44,8 millones de euros. Asimismo, y como se ha comentado anteriormente, durante el ejercicio se ha

procedido a la cancelación del crédito concedido por Astroc a su matriz (CV Capital, S.L.), por importe de 12,3 millones de euros.

El epígrafe de otros créditos recoge los 7 millones de euros pendientes de cobro a largo plazo por la venta de un 40% de la sociedad Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., habiendo ascendido el precio total a 24 millones de euros.

- Deudores a largo plazo: Han sido reclasificados a corto plazo, provocando un aumento del epígrafe de deudores, como comentaremos más adelante.
- Gastos a distribuir en varios ejercicios: el incremento de 11,3 millones de euros se debe a los gastos de apertura del préstamo sindicado formalizado el 28 de diciembre de 2006 para financiar la adquisición de Landscape y Rayet y siendo su vencimiento final en diciembre de 2013.
- Existencias: Tal y como hemos apuntado anteriormente, la Sociedad está potenciando su actividad de gestión de suelo, motivo por el cual al cierre del ejercicio la cifra de existencias resulta superior con respecto a la del año anterior: se está avanzando en el proceso de urbanización de los terrenos adquiridos en ejercicios anteriores, incrementándose por tanto su valor.
- Deudores: Su importe aumenta en 19 millones de euros, de los cuales 5 millones corresponderían a la reclasificación de largo a corto plazo indicada anteriormente y 15 millones a la cuenta a cobrar con Hacienda por devolución del impuesto de sociedades. Pese al incremento del resultado con respecto al ejercicio anterior, el cobro de dividendos de filiales ha ocasionado el ingreso de pagos fraccionados en los cuales no procedía aplicar la deducción por doble imposición, a diferencia de lo que ocurre en la liquidación del impuesto.
- Inversiones financieras temporales: También su cifra ha aumentado con respecto al 2005 (95 millones de euros), siendo el motivo en este caso, un incremento de las imposiciones a plazo (102 millones de euros), fondos de inversión (5 millones de euros) y créditos por enajenación de inmovilizado (33 millones de euros), los cuales han visto paliado su efecto por la disminución de los créditos concedidos a sociedades del grupo y asociadas (44 millones de euros).

Los créditos por enajenación de inmovilizado corresponden a 16,8 millones por la venta del edificio cultural en Calvià (Mallorca) al accionista mayoritario y 16 millones por la venta del 40% de la sociedad Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., ya comentado anteriormente.

- Tesorería: Ha experimentado un incremento de 124,5 millones de euros con respecto al ejercicio anterior. La causa es la necesidad de disponer de liquidez suficiente para hacer frente a los pagos a realizar el 2 de enero de 2007 relacionados con la adquisición de Landscape.
- Fondos propios: Han pasado de 68 a 108 millones de euros, lo que supone un incremento del 58,91%, debido única y exclusivamente al resultado del presente ejercicio el cual asciende a 69 millones de euros, habiéndose distribuido además un dividendo a cuenta de 29 millones de euros.
- Ingresos a distribuir en varios ejercicios: Su incremento de 1 millón de euros se debe al registro de intereses implícitos en las operaciones de venta de Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. y en la subrogación de la posición del derecho de cobro del Banco Sabadell frente a Landscape (préstamo participativo) por los intereses devengados y pendientes de cobro a largo plazo.

- Acreeedores a largo plazo: Aumentan en 822 millones de euros, debido fundamentalmente al incremento de las deudas con empresas del grupo y asociadas (392 millones, de los cuales corresponden 350 millones a un préstamo subordinado concedido por el accionista mayoritario, estando prevista su capitalización, tanto del principal como de los intereses), a la variación del epígrafe otros acreedores en 343 millones de euros, los cuales están relacionados con la adquisición de Landscape y al aumento de las deudas con entidades de crédito, 90,6 millones de euros, por la adquisición de Rayet. Por su parte, se han reducido los acreedores por operaciones de tráfico en 3,2 millones de euros, fruto de su reclasificación a corto plazo.
- Acreeedores a corto plazo: Aumentan en 183 millones de euros, de los cuales 124 millones corresponden a la adquisición de Landscape (otras deudas), 32 millones estarían asociados a la adquisición de terrenos y otras operaciones comerciales (aspecto relacionado a su vez con el incremento de la cifra de existencias) y 20 millones corresponden al dividendo a cuenta pendiente de pago al accionista mayoritario (CV Capital, S.L) habiendo sido éste último totalmente satisfecho el 12 de enero de 2007.

A 31 de diciembre de 2006, tres sociedades del Grupo presentaban fondos propios negativos por importe total de 0,4 millones de euros, ascendiendo el importe total de los fondos propios de Astroc a la misma fecha a 108 millones de euros y representando por tanto un porcentaje del 0,37% respecto al total. Dos de estas sociedades (Fincas Monfort, S.L. y Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.) tienen proyectos viables en curso mientras que la otra sociedad, Almar Actuaciones Integradas, S.L. se pretende disolver y liquidar durante el ejercicio 2007.

Por su parte, el fondo de maniobra ha pasado de 3,4 a 77,14 millones de euros, lo que supone un 1,6% y un 6,13% sobre el total activo.

PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD Y POLÍTICA DE GESTIÓN DE LOS MISMOS.

Carácter cíclico de la actividad constructora-inmobiliaria.

Astroc se ve influenciada por las fluctuaciones del ciclo económico. Para paliar los efectos, ha incorporado en los últimos años nuevos productos. Así, además de la actividad constructora inicial, con escasa importancia en este momento, se ha pasado a la realización de actividades que conllevan a la gestión integral del suelo principalmente y a la promoción de viviendas y otro tipo de inmuebles (apartahoteles, residencias, etc.), diversificando el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario.

Respecto al mercado inmobiliario español de vivienda, el crecimiento económico general, el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios y los bajos tipos de interés han provocado en los últimos diez años no sólo una mayor venta de viviendas (con su correspondiente repercusión en la construcción) sino también un incremento progresivo en los precios, en detrimento de los alquileres de las mismas. No obstante, la tendencia alcista de los tipos de interés durante el último año ya está empezando a dejar notar sus efectos: las familias prestan mayor atención a su nivel de endeudamiento y comienza a contenerse la demanda de una segunda residencia.

La economía nacional e internacional tiene un peso suficiente para hacer que las tendencias del ciclo económico puedan influir en el negocio. Por ello, la valoración de los activos inmobiliarios, y la demanda de construcción de viviendas y otro tipo de inmuebles podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.



Competencia y concentración de la actividad en la Comunidad Valenciana.

El sector constructor-inmobiliario en España es muy competitivo y está altamente fragmentado. En la actualidad existen pocas barreras para la entrada a nuevas compañías. La competencia podría dar lugar a un exceso de oferta, provocando posteriormente una disminución de los precios y una caída del beneficio empresarial.

Asimismo, la competencia en el sector podría dificultar en algunos momentos, y sobre algunos productos la adquisición de activos dada la elevada demanda y la reducida oferta. Esta dificultad es mayor cuanto mayor es la rentabilidad exigida. Éste sería el caso de los terrenos adecuados para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias. Si se mantiene esta tendencia en los años venideros, podría alterar las perspectivas de crecimiento y las expectativas de beneficio de la Sociedad, en la medida en que estos costes no pudieran ser repercutidos al cliente final.

A fecha 31 de diciembre de 2006, los ingresos de la Sociedad procedían fundamentalmente de su actividad en la Comunidad Valenciana. Cambios adversos en la situación económica de España, o de dicha región podrían afectar negativamente a sus resultados y situación financiera. Para paliar este riesgo la Sociedad está ampliando su zona geográfica de actuación, tanto a nivel nacional, constituyendo un hecho cierto al cierre del ejercicio a través de las adquisiciones corporativas de Landscape y de Rayet, como internacional, que más adelante se explica.

Riesgos asociados a la promoción y construcción.

Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente;
- retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o
- riesgo de venta de los inmuebles construidos.

Para minimizar dichos riesgos, con carácter general, la Sociedad suele construir sus propias promociones bien directamente o bien a través de subcontratas de primer nivel. Cuenta igualmente con un departamento de Estudios y Costes integrado por un cualificado equipo de profesionales técnicos centrado en la elaboración de presupuestos de obra, control de desviaciones, validación de certificaciones, etc.

Hasta el momento en que éstas comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a la adquisición del suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc. Es política del Grupo no iniciar la ejecución de una promoción hasta tener al menos el 50% de la promoción prevendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas. No obstante, la dilatación en el tiempo del proceso para obtener los permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos.

Acceso a fuentes y condiciones de financiación.

La Sociedad realiza sus actividades en un sector que requiere un importante nivel de inversión, y en el futuro tiene intención de incrementarlo, ampliando también horizontes geográficos (a nivel internacional a través de sociedades filiales) para continuar creciendo y desarrollando su

negocio. Hasta el momento ha conseguido financiar sus inversiones por medio de préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios. En caso de no tener acceso a financiación en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad podría quedar limitada. Ésta a su vez, puede verse condicionada por los diferentes modos de operar en los mercados financieros internacionales.

Por otra parte, el repago de la financiación se lleva a cabo en parte a través del cash flow recurrente de la Sociedad por venta de suelo, cobro de derramas como urbanizador y ventas de promociones, así como por la venta de activos considerados no estratégicos. Si bien Astroc no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de un cash flow recurrente suficiente, no puede asegurarse que en el futuro no se vaya a dar esta circunstancia, haciendo que tuviera que destinar recursos de otras fuentes para cumplir con sus compromisos financieros.

Aumento de los tipos de interés.

En el sector inmobiliario es habitual que los clientes utilicen préstamos hipotecarios para el pago del precio de adquisición de sus inmuebles. La actual tendencia alcista de los tipos de interés está provocando un aumento del coste financiero de los préstamos hipotecarios, haciéndolo menos atractivo como fuente de financiación y podría reducir la demanda, provocando presiones a la baja en los precios.

Del mismo modo, la subida de los tipos de interés supone un aumento de los costes de financiación de la propia Sociedad, afectando negativamente a su cuenta de resultados. Por ello la sociedad estudiará en todo momento la conveniencia de contratar instrumentos de cobertura adecuados que minoren el riesgo.

Riesgo del tipo de cambio y riesgo país.

Con fecha 12 de febrero de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó diversificar la actividad geográfica de Astroc, ampliándola al ámbito internacional. De hecho, se están estudiando y desarrollando proyectos en Estados Unidos, México y Brasil, no descartándose otras opciones.

Por ello la Sociedad puede verse afectada por el riesgo del tipo de cambio, que consiste en la posibilidad de generación de pérdidas debido a la fluctuación del tipo de cambio de las divisas en las que están nominados determinados elementos patrimoniales. Y también por el riesgo país, que es aquél derivado de la posible insolvencia del país del deudor, lo cual puede obligar a sus autoridades a imponer restricciones a los pagos al exterior.

La sociedad hará uso de instrumentos de cobertura que minimicen el riesgo del tipo de cambio y creará las estructuras societarias más adecuadas para evitar impactos negativos relacionados con el riesgo país, contando en todo momento con el asesoramiento de despachos internacionales de acreditada solvencia profesional.

Reducción del valor de mercado de los activos.

En el año 2006 la Sociedad ha realizado una valoración de todos sus activos de suelo, patrimonio y promoción. Dicha valoración ha sido realizada por los expertos independientes, CB Richard Ellis, S.A.

La adquisición y gestión de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento previsto de la inversión sea menor que el estimado o que las previsiones o valoraciones efectuadas (incluyendo el coste de desarrollo) puedan resultar incorrectas o sufrir desviaciones.

Aunque la Sociedad realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos no pudieran aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría conllevar a una disminución de valor de los activos, influyendo desfavorablemente en las perspectivas, situación financiera y resultados de Astroc. No obstante, a fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2006, la Sociedad no tiene constancia alguna de haberse producido hechos que implicaran una reducción del valor de la cartera.

Calificación del suelo.

Para la transformación de un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano es necesario iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. La Sociedad compra el suelo bien mediante permutas de suelo no urbanizable a cambio de obras de urbanización, lo cual depende del tipo de suelo y de las condiciones acordadas con los vendedores, bien mediante compra con aplazamiento en el pago y en último término, mediante pago al contado. En el futuro, no se puede asegurar que dichas Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas califiquen el suelo del que actualmente es propietario la Sociedad como suelo urbano. La ejecución de los proyectos en curso podría ser objeto de denegación o retraso en la calificación, lo que podría suponer un incremento de los costes y que los resultados y situación financiera de Astroc se vieran negativamente afectados.

Marco regulatorio asociado a las áreas de gestión de suelo, promoción y construcción.

a) Gestión de suelo.

Si bien la actividad de gestión de suelo está sujeta a intervención administrativa, centrada en el planeamiento urbanístico y Astroc como participante en el proceso, es conecedor del sistema actual, no puede asegurarse que la aprobación de nuevas normas en materia de urbanismo puedan, eventualmente, tener un impacto negativo en la Sociedad.

La modificación más reciente con trascendencia ha sido la aprobación de la Ley 16/2005 de 30 de diciembre, Urbanística Valenciana. Los principales aspectos de esta nueva normativa son la prohibición al Urbanizador de un determinado terreno y a las empresas de su Grupo relacionadas, de participar como licitador en los procedimientos de selección del empresario constructor del Programa de Actuación Integrada que se trate. La Disposición Transitoria Primera de la mencionada ley, establece que *“los programas de actuación integrada iniciados antes de la entrada en vigor de la presente ley se regirán por la legislación anterior siempre que hubieran sido objeto de aprobación municipal o, no habiendo sido objeto de aprobación municipal, haya vencido el plazo máximo para emitir resolución expresa sobre dicha aprobación establecido en la Ley 6/1994, de 15 de Noviembre, Reguladora de la Actividad Urbanística. En caso contrario tendrán que tramitarse nuevamente conforme a lo que establece esta ley, conservándose aquellos actos que por su naturaleza, contenido y finalidad sean compatibles con lo que dispone esta ley”*.

Relacionando esta disposición transitoria de la LUV con el estado de tramitación en que se hallaban a fecha de su entrada en vigor los diferentes PAIs presentados por Astroc, durante el año 2005, la mayoría de ellos contaron con acuerdo expreso de aprobación y adjudicación municipal por lo que deberán continuar su tramitación de conformidad con la Ley 6/1994 (LRAU). Respecto a aquellos Programas que están pendientes de adjudicación, a todos ellos les será de aplicación el párrafo segundo de la referida disposición transitoria en la medida en que tuvo lugar el acto de aperturas de las proposiciones jurídico-económicas y ha transcurrido el plazo legal previsto en la LRAU para que el ayuntamiento respectivo adoptase el correspondiente acuerdo de aprobación y adjudicación de cada Programa. De ahí que estos Programas continuarán rigiéndose por la LRAU en virtud de la disposición transitoria primera, párrafo segundo de la LUV.

El pasado mes de julio el Gobierno aprobó y remitió a las Cortes Generales el Proyecto de una nueva Ley de Suelo, actualmente en fase de presentación de enmiendas en su tramitación parlamentaria. Dicha Ley someterá a información pública los planes y otros instrumentos, incluidos los convenios urbanísticos y exigirá la elaboración de un resumen ejecutivo de los planes. El objetivo es aumentar la transparencia del sector y la participación de los ciudadanos en los procesos de decisión sobre ordenación y gestión del suelo, de manera que puedan valorar fácilmente qué se quiere hacer y en qué les afecta, antes de que se tomen las decisiones urbanísticas.

La norma asegurará un desarrollo urbano sometido a una evaluación ambiental previa y garantizará la disponibilidad de suelo para vivienda protegida mediante el establecimiento de un porcentaje mínimo de reserva de suelo para dicho uso, establecido en el 25% de los desarrollos urbanísticos. El objetivo es lograr un desarrollo territorial y urbano sostenible que responda a unos mínimos de eficiencia económica, calidad ambiental y cohesión social.

Además la nueva Ley prohibirá subastar o vender los suelos públicos destinados a vivienda protegida por encima del valor máximo de repercusión de suelo para ese uso social. Asimismo, habrá de anotarse en el Registro de la Propiedad dicho límite, para evitar que pueda defraudarse en sucesivas transmisiones.

A la Ley de Suelo se añade el plan de prevención del fraude inmobiliario de la Agencia Tributaria, el plan de sostenibilidad de la costa del Ministerio de Medio Ambiente y las iniciativas del Ministerio de Interior con las nuevas unidades contra los delitos urbanísticos de la Guardia Civil.

b) Promoción y construcción.

En cuanto a la responsabilidad decenal, el Código Civil, establece que los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez (10) años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. Asimismo, la Jurisprudencia ha hecho extensiva dicha responsabilidad a los promotores inmobiliarios. La Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los compradores de sus inmuebles una garantía de diez (10) años frente a determinados defectos en la construcción de los mismos. La Sociedad, en los casos en los que ha actuado como promotor, cumple con dichas obligaciones. No obstante, pueden producirse cambios en la normativa que le impongan nuevas obligaciones y que tengan impacto en las actividades que desarrolla.

Disposiciones medioambientales.

Las Administraciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza la Sociedad.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental española y europea o su interpretación por parte de las Administraciones Públicas o por parte de los tribunales europeos o españoles no supongan un incremento en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a las perspectivas, situación financiera y resultados de Astroc.

El régimen legal relativo a la responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de la responsabilidad del causante, a requerimiento de la autoridad competente de la Comunidad Autónoma. Si el causante no fuese identificable, responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo. Por tanto, si el suelo propiedad de la Sociedad estuviera contaminado y las personas responsables de dicha contaminación no fueran identificadas, ésta podría resultar responsable.

Subcontratación.

La Sociedad subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción con terceros.

Los contratistas son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Habitualmente, las empresas subcontratadas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo supervisándose sus actividades por parte de Astroc. De hecho, la Sociedad cuenta con el sello de calidad AENOR para toda la actividad promotora y constructora desde el año 2005, habiendo sido renovado durante el 2006. Entre otros compromisos, el sistema de calidad obliga a someter a evaluación a los distintos proveedores y subcontratistas, de forma que estén debidamente homologados antes de proceder a su contratación.

No obstante lo anterior, puede que estos subcontratistas no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo y forma lo convenido, dando lugar a que la Sociedad tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque se verifica el cumplimiento por parte del subcontratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (i.e. estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados, etc.), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar su responsabilidad frente a estas obligaciones.

Resultado de pleitos, litigios o contenciosos.

La Sociedad no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE del sector y DE LA SOCIEDAD.**Situación actual y perspectivas del mercado inmobiliario.**

Atendiendo a los estudios realizados por el Ministerio de Vivienda, el proceso de desaceleración gradual en el crecimiento de los precios de la vivienda y del suelo, sigue produciéndose de forma continua y persistente. Los datos estadísticos del 2006 de dicho Ministerio, reflejan que el incremento del precio de la vivienda ha descendido hasta el 9,1% interanual respecto al final del año 2005. Nótese que desde el año 2000 no se producían incrementos inferiores a dos dígitos.

La tendencia de desaceleración de precios ha sido más perceptible en la vivienda de segunda mano, habiéndose situado el precio medio de la vivienda libre, al cierre del año 2006, en 1.990,50 euros/m².

Los últimos datos presentados por el Ministerio de Vivienda reflejan que de nuevo vuelve a incrementarse de forma muy importante el número de viviendas protegidas iniciadas. En los últimos doce meses se han iniciado 91.327 viviendas protegidas, lo que supone un nuevo récord desde el año 1990.

En el tercer trimestre del 2006 el precio del suelo creció un 3,7% con respecto al mismo período en 2005, un comportamiento moderado y similar al índice de precios de consumo (IPC). No obstante, según el tamaño del municipio, los precios varían considerablemente. Así, en municipios con más de 50.000 habitantes, el precio del metro cuadrado alcanzó en el tercer trimestre de 2006 los 652 euros (-1,3% de variación anual); mientras que en los municipios de entre 10.000 y 50.000 habitantes los precios se incrementaron en un 7,9% hasta alcanzar los 316,20 euros/m².

Aunque de manera suave, en la actualidad la demanda empieza a dar señales de moderación. El aumento de la oferta, tanto de vivienda nueva como de segunda mano y una relativa moderación de la demanda están llevando a que se alargue el plazo de ventas de las promociones inmobiliarias y descendan las tensiones en los precios.

Entre los factores que permiten augurar esta moderación de la demanda destacan:

- La incipiente recuperación de la rentabilidad de los activos financieros, que recuperan atractivo inversor frente a la vivienda.
- La desaceleración de la inversión extranjera en inmuebles.
- El ascenso de los tipos de interés.

Durante el 2007 se espera cierta ralentización tanto en la oferta como en los precios de la vivienda, que crecerán en torno al IPC o ligeramente por encima, pero en todo caso por debajo de los dos dígitos, con el consecuente impacto sobre el precio del suelo.

No obstante, los datos del Barómetro Inmobiliario de la consultora Richard Ellis muestran el optimismo de los empresarios del sector respecto a la marcha de la economía (9 de cada 10 piensan que la coyuntura es buena o excelente) y respecto a su negocio, ya que 7 de cada 10 confían en que el sector inmobiliario en España crecerá más que en el resto de la UE y 97 de cada 100 creen que la inversión inmobiliaria española en el extranjero crecerá todavía más que en 2006. Además, se detecta una reactivación de la actividad no residencial, especialmente en el mercado de oficinas, para compensar la desaceleración del mercado de vivienda. Durante el 2006, las compras inmobiliarias no residenciales (oficinas, hoteles, centros comerciales) en España alcanzaron los 8.879 millones de euros, un 48% más que en el ejercicio anterior, según el informe de Richard Ellis, que apunta a que las inversiones en este segmento de mercado seguirán aumentando a una tasa del 20% anual en los próximos años.

Durante el pasado año, se invirtieron 2.747 millones en centros comerciales, un 64% más, 3.902 millones en los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona (con incrementos cercanos al 50%), 1.800 millones de euros en hoteles (con un crecimiento del 29% en relación a 2005) y 430 millones de euros en el sector industrial, con una mejora del 29%. La tendencia apunta a que el sector hotelero y los activos industriales y logísticos ganan peso.

De los casi 9.000 millones gastados en el sector no residencial en 2006, casi la mitad correspondieron a inversores internacionales (especialmente procedentes de Irlanda, Reino Unido, Estados Unidos y Holanda), una tendencia que también se observa a la inversa. Las inmobiliarias españolas cada vez construyen más en el extranjero, preferentemente en los mercados del centro y este de Europa. En opinión de Richard Ellis, la tendencia de las inmobiliarias españolas es a crecer más (no se descartan nuevas compras o fusiones entre empresas) y aumentar su peso en el exterior.

Evolución previsible de la Sociedad.

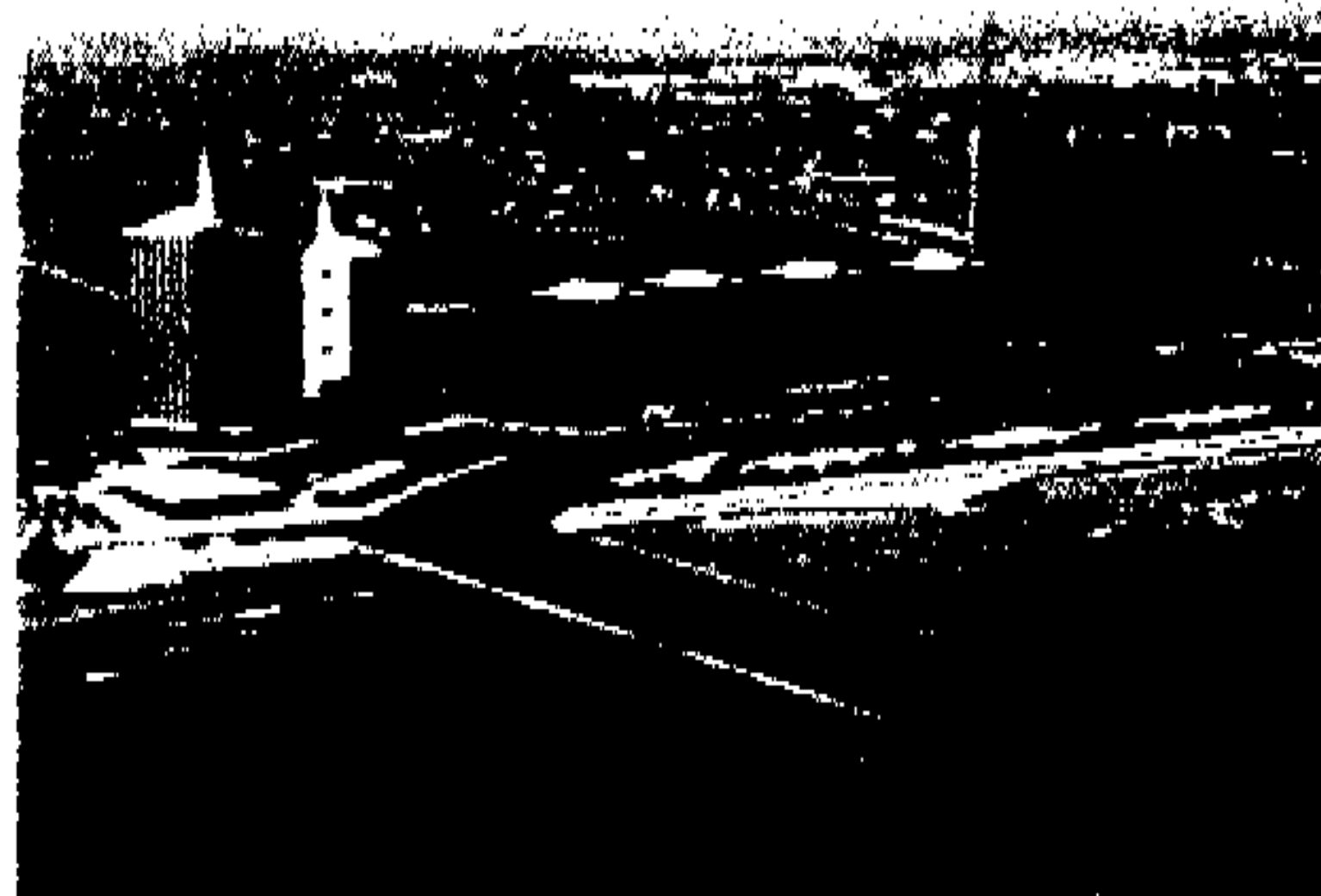
Astroc se define como una compañía especializada en la gestión activa de proyectos inmobiliarios que desarrolla su negocio principalmente en las áreas de gestión de suelo y promoción inmobiliaria, quedando la construcción y administración de patrimonio relegadas a un segundo plano. De este modo su actividad se centra fundamentalmente en la realización de las actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado, y la elaboración de los proyectos técnicos de edificación.

Factores a tener en cuenta.

Tal y como se ha apuntado anteriormente, existen múltiples factores de riesgo que pueden afectar e influir directa o indirectamente en la evolución futura de la Sociedad. No obstante, podríamos indicar que los aspectos más relevantes van a ser la identificación de oportunidades de negocio (en la elaboración de Programas de Actuación Integrada, ejecución de promociones y obras de urbanización, compra-venta de solares, etc.) y la capacidad de financiación para llevarlas a cabo.

Por lo que respecta al primero de los factores, en materia de gestión de suelo la Sociedad tiene 12 PAI's en tramitación, mientras que la actividad de promoción vendrá determinada por las promociones que realicen sus filiales.

Con fecha 20 de enero de 2006 se constituyó a través de otra filial (Grupo Mediterránea Costa Blanca SL) y junto a la sociedad pública del municipio de Alboraya "Empresa de Gestión Urbanística y Servicios Alboraya, S.L.", una sociedad mixta bajo la denominación Alboraya Marina Nova, S.L. Su objeto es desarrollar un suelo en dicho municipio, limítrofe con el mar. La citada sociedad y el proyecto, que se presentó a concurso y que fue adjudicado en fecha 23 de noviembre de 2005, prevé la urbanización de 109.982 metros de suelo con un aprovechamiento de 89.985,60 metros cuadrados edificables.



Proyecto emblemático Marina de Alboraya (Valencia)

La capacidad de financiación, vendrá determinada por:

- los dividendos que perciba de sus filiales.
- el cash flow recurrente de la propia Sociedad por las operaciones realizadas.
- la obtención de financiación externa.
- la obtención de mayores recursos propios, vía ampliaciones de capital.

Se espera que la Sociedad no sólo mantenga, sino aumente los niveles de actividad alcanzados. Para ello, se va a potenciar al máximo la actividad de gestión de suelo, ampliando también el ámbito de actuación geográfica (no sólo nacional, sino también internacional a través de nuevas filiales, tal y como se ha apuntado anteriormente.

Política de adquisición de suelo.

El procedimiento a seguir para la adquisición de suelo varía en cada caso en función del periodo de maduración del mismo, siendo los medios habituales para la adquisición de suelo:

- Compraventa.
- Compraventa con pago aplazado.
- Opción de compra.
- Permuta.

Puede también acudir a sistemas mixtos, que combinan la compra o la opción de compra, con la permuta.

Dependiendo de la forma establecida para la adquisición, la forma de pago se acuerda con su titular y simultáneamente, la financiación de dicha adquisición, se negocia con distintas entidades de crédito

Política de venta de suelo.

Una vez adjudicado el proyecto, Astroc vende o bien terrenos o bien derechos urbanísticos a terceros, destinando, en su caso un porcentaje minoritario a la promoción propia.

Con carácter general, el plazo para proceder a la venta del suelo adquirido dependerá de si el mismo es urbanizable o no urbanizable. En el primer caso, los trámites previos al comienzo de la urbanización del mismo suelen variar entre 1 y 2 años, alargándose hasta los 3 ó 4 años en caso de suelo no urbanizable. No obstante, es preciso aclarar que la gran mayoría de las adquisiciones de suelo realizadas durante el 2006 han sido sobre suelo programado de carácter urbanizable.

Con el fin de asegurarse el cobro de los terrenos vendidos, el Grupo suele exigir la entrega de pagarés avalados por entidades de crédito de primer orden. En alguna ocasión se establecen condiciones resolutorias en los contratos.

Astroc intenta mantener una elevada rotación de su cartera de suelo, con el fin de reducir al máximo su apalancamiento financiero.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Por lo que respecta a los acontecimientos acaecidos con posterioridad al cierre del ejercicio y, tal y como se indica en la nota 21 de la memoria, se relacionan los siguientes:

- Con fecha 12 de febrero de 2007 el Consejo de Administración aprobó:
 - proponer la realización de una ampliación de capital social de hasta dos mil millones de euros, habiendo manifestado CV Capital S.L (accionista mayoritario) su intención de acudir a la misma, habiendo desembolsado ya la cantidad de 350 millones de euros, como préstamo subordinado y habiendo asumido el compromiso irrevocable de convertir el mismo en capital social.
 - diversificar la actividad geográfica de Astroc, ampliándola al ámbito internacional.
 - proponer la realización de un desdoblamiento del valor nominal de las acciones ("split") en la proporción de diez acciones por cada acción actualmente en circulación.
- Con fecha 1 de marzo de 2007 el Consejo de Administración acordó aumentar el capital social por un importe efectivo de aproximadamente entre 700 y 800 millones de euros, en base a la delegación conferida por la Junta General de Accionistas de fecha 27 de enero de 2006. La emisión se realizará con aportaciones dinerarias y con derecho de suscripción preferente a los accionistas de la Sociedad. El tipo de emisión se fijará por referencia al valor de cotización de las acciones. Del mismo modo, el Consejo acordó ejecutar la autorización otorgada por la Junta General de 27 de enero de 2006, para poder proceder a la realización de operaciones de compraventa de acciones propias, con la finalidad de facilitar la liquidez de las acciones. La cuantía máxima autorizada es del 5% del capital social.
- Con fecha 22 de marzo de 2007 se ha procedido a la venta de la sociedad Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L. Asimismo está previsto finalizar el proceso de liquidación de la Sociedad Almar Actuaciones Integradas, S.L. durante 2007.

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO.

No se han dedicado fondos al capítulo de "actividades de investigación y desarrollo".

ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS.

La Sociedad no ha efectuado adquisición de acciones propias durante el ejercicio.

A 28 de marzo de 2007

D^a Cristina de Uriarte Chavarri
Secretario Consejero



Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

La formulación de las presentes cuentas anuales e informe de gestión individuales de ASTROC MEDITERRANEO, S.A. ha sido realizada por el Consejo de Administración, en su reunión de 28 de marzo de 2007, celebrada en Valencia, para ser sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales, que constan de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria, así como el informe de gestión, están firmadas en todas sus hojas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja la totalidad de los Consejeros, que son los siguientes:

D. Enrique Bañuelos de Castro Presidente	D. Jon Palomero Arguinchona Vicepresidente Consejero
D. Manuel Alcaide Andujar Vocal	D. Rafael Benavent Estrems Vocal
D. Sergio Faustino Gramaje Revert Vocal	D. Juan José Ramírez Olmedo Vocal
D. Iñaki Larrabeiti López Vocal	D. Francisco Javier Adserà Gebelli Vocal
D. Francisco Javier Piqueras Roca Vocal	D ^a Concepcion Montserrat Castillejo Gómez Vocal
G3T, S.L. Representada por D ^a Carmen Godia Bull	CORPORACION CAIXA GALICIA, S.A. Representada por D. Yago Méndez Pascual
D ^a Cristina de Uriarte Chavarri Secretario Consejero	