

**AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO,  
S.A. (anteriormente denominada  
Astroc Mediterráneo, S.A.)  
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO  
DEL EJERCICIO 2007**

*Las cifras de estas cuentas anuales  
están expresadas en euros*

**Valencia, a 31 de marzo de 2008**

## INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

### EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL GRUPO

Desde su constitución Astroc Mediterráneo, S.A. (Sociedad Dominante) y las sociedades que conforman el Grupo se han caracterizado, frente a la mayoría de las compañías del sector inmobiliario, por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario, esto es:

- Gestión de suelo: incluye las actuaciones necesarias para la adquisición de terrenos en cualquier estado de calificación urbanística y su transformación y/o posterior venta. La fase de transformación se lleva a cabo mediante el diseño y posterior tramitación de modificaciones en el uso y/o planeamiento actual, creando, como producto, suelo finalista apto para su posterior edificación o venta.
- Promoción y construcción: incluye el desarrollo de proyectos inmobiliarios sobre los activos existentes, básicamente en viviendas de primera residencia. Las actividades del Grupo se han centrado en el ejercicio 2007, fundamentalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana.
- Comercialización: de viviendas de primera residencia, apartamentos turísticos, viviendas unifamiliares y urbanizaciones y de forma residual edificios singulares, hoteles y residencias de la tercera edad, etc., principalmente en la Comunidad Valenciana y durante el ejercicio 2007 también en casi toda el área geográfica nacional y de modo especial en Cataluña y Guadalajara.

Adicionalmente, el Grupo también lleva a cabo la actividad de patrimonio en renta que incluye aquellas actividades destinadas a administrar la cartera inmobiliaria formada por inmuebles de uso terciario (oficinas y comerciales), así como la obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquiler sin reformas.

El Grupo ha canalizado la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

Durante los ejercicios 2003 y 2004 y, de acuerdo con su objeto social, el Grupo 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 mantuvo durante el 2006 y también durante el ejercicio 2007. En los últimos años, el Grupo ha desarrollado una gran parte de sus operaciones comerciales y financieras con empresas del grupo y asociadas. Las operaciones vinculadas se realizan siempre en condiciones de mercado.

El 24 de mayo de 2006 Astroc Mediterráneo, S.A. inició su cotización oficial en el mercado de valores siendo los objetivos, la institucionalización de la compañía, dotándola de reconocimiento y con el fin de posibilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación y acometer operaciones corporativas. De este modo, a finales del 2006 formalizó las adquisiciones del 49,84% de Rayet Promoción, S.L. (en adelante Rayet) y del 49,99% de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. (en adelante Landscape), filial inmobiliaria del Banco Sabadell.

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.

Landscape es una empresa inmobiliaria que tiene la mayor parte de sus activos concentrados en la zona de Cataluña así como en otros puntos estratégicos de la geografía española. En el ejercicio 2007 las principales ramas de actividad de este subgrupo han sido la gestión de suelo y la promoción, siendo esta actividad desarrollada a través de empresas participadas al 50% con socios promotores de primer orden en los que delega la gestión del negocio.

**Evolución del sector: situación actual y perspectivas del mercado inmobiliario**

Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Vivienda, durante el 2007 el precio de los pisos ha aumentado un 4,8%, mientras que el precio del suelo urbano ha subido un 4,1% con respecto al año anterior, mostrando por tanto, una evolución similar al Índice de Precios al Consumo (IPC). No obstante, la demanda ya ha dado señales claras de moderación y comienza a decirse que existe un exceso de oferta que tiende a presionar a la baja los precios, afectando también directamente a la construcción y gestión y generación de suelo.

Entre las causas de esta “crisis del sector” podemos destacar las siguientes:

- Caída de la demanda: motivada a su vez por la inseguridad actual sobre la evolución de los tipos de interés. Los precios de los inmuebles se han elevado considerablemente en los últimos años y como agravante para el consumidor final, a ello se ha sumado la reciente subida de los tipos de interés, provocando una disminución de la demanda. Atendiendo a que la vivienda puede ser considerada por su adquirente como un bien de consumo duradero o bien como un activo, encontramos que por un lado, la posibilidad de acceso a la vivienda depende sustancialmente de las condiciones de financiación externa y por otro, que la recuperación de la rentabilidad de los activos financieros hacen que éstos comiencen a ser más atractivos que la inversión en inmuebles.
- La escasa capacidad de “actuación inmediata del sector”: dado que se trata de un sector de actividad de ciclo largo, en comparación con otros sectores, existe una dificultad o retraso inevitable a la hora de adaptarse a la demanda. Los inmuebles carecen de “movilidad” para poderlos desplazar allí donde se demandan, de modo que los promotores comienzan a construirlos donde, en un momento determinado, son necesarios, pero puede que cuando estén listos para entregar las circunstancias hayan cambiado sustancialmente respecto del momento inicial. De tal modo que el largo plazo de construcción de las viviendas puede originar situaciones de exceso de oferta cuando tienen lugar cambios en el mercado, como está ocurriendo actualmente.
- Elevado endeudamiento: las inmobiliarias, debido al tipo de activos con los que trabajan, suelen tener un nivel de endeudamiento elevado, lo cual les ha perjudicado enormemente a lo largo del presente ejercicio no sólo por la subida del tipo de interés, sino por su elevada dependencia de las entidades bancarias, quienes han comenzado a restringir los créditos ante los problemas de liquidez del sector, exigiendo cada vez mayores garantías.
- Desaceleración del crecimiento de los precios: ante esta situación de endeudamiento, en determinadas ocasiones y dado el exceso de oferta (ante una reducción de la demanda), las empresas del sector se han visto obligadas a realizar ventas de inmuebles con escasos márgenes o incluso con pérdidas en aras a sanear su situación financiera y poder hacer frente a sus compromisos de pago, afectando negativamente a los precios, y provocando que cada vez sea más difícil rentabilizar el suelo adquirido recientemente, a unos precios bastante superiores a los actuales. Existe, por tanto, un desajuste financiero importante entre deuda e ingresos.
- Morosidad: el hecho de que algunas empresas del sector no puedan hacer frente a sus deudas provoca dos efectos: por un lado, impagos frente a entidades bancarias que, como medida de prevención, reducen las líneas de financiación a otras inmobiliarias; y, por otro, impagos frente a

otras inmobiliarias u proveedores del sector, agravando la situación financiera de aquéllos y, en definitiva, la del propio sector.

El sector está experimentando una serie de transformaciones importantes: salida de un número elevado de inmobiliarias, reestructuración de la financiación, concentraciones empresariales, etc. Acontecimientos todos ellos encaminados a mejorar la solvencia y estabilidad de las empresas resultantes de estos procesos, al tiempo que se busca mejorar la liquidez en aras a poder atender los compromisos financieros a corto plazo.

Es cierto que la situación actual no parece favorable para el desarrollo de ninguna actividad económica, ahora bien, el sector inmobiliario no es un sector agotado ni en extinción. La vivienda no dejará de ser considerada un bien de primera necesidad, al tiempo que hay que añadir una importante demanda de otros productos inmobiliarios (industrial, oficinas y terciario). Asistimos a una restricción de la oferta y una clara disminución del número de operadores, consecuencia lógica de un proceso de industrialización y profesionalización del sector.

**Evolución del Grupo: situación actual y perspectivas futuras**

**Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2007**

<i>(En miles de euros)</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>% Variación</b>
Importe neto de la cifra de negocio	454.886	143.092	218%
Existencias traspasadas al inmovilizado	4.768	-	-
Inmovilizado traspasado a existencias	(52.648)	-	-
Aprovisionamientos	(374.445)	(64.365)	482%
Otros ingresos de explotación	5.097	389	1209%
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	-	8.957	-
Variación de las provisiones de tráfico	(101.641)	(205)	49582%
Gastos de personal	(16.213)	(6.256)	159%
Depreciación del inmovilizado	(952)	-	-
Amortización	(2.193)	(2.626)	-16%
Deterioro del fondo de comercio	(117.968)	-	-
Otros gastos de explotación	(60.673)	(18.869)	222%
Resultados por venta de inmovilizado	(108)	(77)	40%
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	152	19.020	-99%
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	10.983	8.016	37%
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	(942)	(181)	420%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(251.899)</b>	<b>86.896</b>	<b>-390%</b>
Ingresos financieros	18.149	7.766	134%
Gastos financieros	(97.992)	(9.647)	916%
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(79.843)</b>	<b>(1.882)</b>	<b>4143%</b>
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación	(1.603)	1.447	-211%
<b>Resultados antes de impuestos</b>	<b>(333.346)</b>	<b>86.462</b>	<b>-486%</b>
Impuestos	85.839	(37.268)	-330%
<b>Resultado neto</b>	<b>(247.507)</b>	<b>49.194</b>	<b>-603%</b>
Atribuible a:			
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>(204.701)</b>	<b>43.524</b>	<b>-570%</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>(42.806)</b>	<b>5.670</b>	<b>-855%</b>

### ***Evolución de los ingresos y margen bruto***

A continuación se presenta el importe neto de la cifra de negocios por rama de actividad de los ejercicios 2007 y 2006:

<i>En miles de euros</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>% Variación</b>
INCN Suelo	194.625	61.048	219%
INCN Promoción y construcción	251.624	78.942	219%
INCN Gestión de patrimonio	6.487	1.499	333%
INCN Corporativa	2.150	1.603	34%
<b>Total INCN</b>	<b>454.886</b>	<b>143.092</b>	<b>218%</b>

El importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2007 ha aumentado de forma muy considerable con respecto a la del ejercicio 2006, concretamente el incremento ha sido de 311.794 miles de euros. Esta variación se debe, principalmente a la incorporación de la totalidad de las cuentas de resultados generadas en el ejercicio 2007 por los subgrupos Landscape y Rayet; en el ejercicio 2006 las adquisiciones de estos grupos se produjeron el 28 y 13 de diciembre de 2006, respectivamente, y, por tanto, la aportación de ambos subgrupos a la cuenta de resultados fue poco relevante comparada con la del ejercicio 2007.

El margen bruto, sin embargo, disminuye un 59% en el ejercicio 2007. La razón principal de dicha disminución es que el coste de los activos vendidos durante el ejercicio 2007 era elevado puesto que Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (antes Astroc Mediterráneo, S.A.), compró los subgrupos Landscape y Rayet al final del ejercicio 2006 y a valores de mercado. Dado que el mercado inmobiliario en 2007 ha sufrido una importante desaceleración, los precios de venta no han podido absorber, en muchos casos, los costes incurridos en los activos vendidos.

Sin embargo, el Grupo prevé una mejora de márgenes en los próximos ejercicios motivada por una mejora de la eficiencia en costes de producción y por la buena situación actual de preventas del stock de viviendas de la cartera de activos del Grupo.

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

	<b>31/12/2007</b>
Stock de viviendas	3.339
Preventas	1.732
<b>% Preventas</b>	<b>52%</b>

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

### ***Otros gastos de explotación***

Tal y como se desprende de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 del Grupo, el epígrafe de "Otros gastos de explotación" presenta un aumento significativo por importe de 44.249 miles de euros, de los cuales 11.333 miles de euros se deben a la necesidad de contratación de recursos externos cualificados para llevar a cabo el Proyecto de Fusión que culminó con su inscripción registral el 17 de marzo de 2008.

### ***Gastos de personal***

Asimismo, la plantilla media ha pasado de ser de 120 empleados en 2006 a 201 en el ejercicio 2007, la causa de dicho aumento se debe fundamentalmente a la incorporación al Grupo, durante todo el ejercicio, de los empleados de los subgrupos Landscape y Rayet. Este aumento de empleados tiene reflejo en el epígrafe de "Gastos de personal" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 cuyo saldo ha aumentado un 159% con respecto al año anterior. También ha contribuido a este incremento de los costes de personal las indemnizaciones pagadas a los empleados de la rama de la actividad de construcción ya que el Grupo tomó la decisión de minimizar esta actividad acudiendo a la subcontratación de servicios de este tipo.

### ***Fondo de comercio***

Las combinaciones de negocio que tuvieron lugar en el ejercicio 2006 como consecuencia de la adquisición de los subgrupos Landscape y Rayet, generaron un fondo de comercio que ascendía a 117.968 miles de euros. El 14 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración optó por cancelar íntegramente el fondo de comercio atendiendo a criterios de máxima prudencia a la vista de la negativa situación del mercado inmobiliario. Esto provoca una penalización de la cuenta de resultados del ejercicio 2007 por el importe citado anteriormente que no es fiscalmente deducible y asumible, en su totalidad por la Sociedad Dominante.

Sin embargo, esta penalización, permite que en los próximos ejercicios el Grupo pueda maximizar sus rentabilidades puesto que parte de una situación económico-financiera saneada.

### ***Activos inmobiliarios***

#### Inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso

El saldo de los epígrafes de "Inmovilizado material" e "Inversiones inmobiliarias" del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 presenta una disminución de un 83% y 97%, respectivamente. Esta variación se debe, principalmente, al hecho de que la compra del subgrupo Landscape en el ejercicio 2006 aportó al Grupo una cartera importante de activos inmobiliarios, clasificados contablemente en los epígrafes de "Inversiones inmobiliarias" e "Inmovilizado material en curso", sin embargo, en el ejercicio 2007, siguiendo la estrategia del Grupo, gran parte de esta cartera ha sido vendida al Grupo General Electric, dotando al Grupo de liquidez suficiente para hacer frente a determinados compromisos financieros.

La enajenación de estos activos inmobiliarios que proceden del subgrupo Landscape tiene como consecuencia la disminución de pasivos por impuestos diferidos por un importe de 98.326 miles de euros, como consecuencia de la cancelación de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías pagadas por dichos activos.

#### Existencias

El saldo del epígrafe de "Existencias" del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 presenta una disminución de 247.291 miles de euros con respecto al saldo a 31 de diciembre de 2006. Por un lado, esta disminución viene explicada por la actividad normal del Grupo que ha ido vendiendo activos tales como promociones terminadas y, por otro lado, el descenso de este saldo viene provocado por la disminución del valor de las existencias, motivado por un descenso generalizado de los valores de mercado de los activos inmobiliarios como consecuencia de la actual situación que vive el sector y que ha llevado al Grupo a registrar, siguiendo el principio de prudencia, una provisión por deterioro del valor de las existencias que asciende a 91.320 miles de euros. Esta provisión tiene un impacto directo en el epígrafe de "Variación de las provisiones de tráfico" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de diciembre de 2007.

La venta de existencias correspondientes a los subgrupos Landscape y Rayet y la dotación de la provisión por deterioro de las mismas comentado anteriormente, tiene como consecuencia la reducción de los

pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la cancelación de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías pagadas por dichas existencias. La disminución de estos impuestos diferidos por la venta de existencias de forma directa o a través de la venta de sociedades participadas asciende a 50.838 miles de euros y como consecuencia de la provisión por deterioro el descenso de dichos pasivos asciende a 26.979 miles de euros.

La composición de las Existencias a 31 de diciembre de 2007 según su calificación y grado de terminación a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Suelo	1.803.077.505	1.862.029.935
<i>Terrenos rústicos</i>	86.775.194	54.911.616
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	412.190.970	527.480.833
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	1.304.111.341	1.279.637.486
Promoción en curso	526.812.378	591.829.686
Promociones terminadas	102.078.113	67.144.903
Anticipos a proveedores	50.210.334	118.275.019
Otras	1.243.809	113.165
<b>Coste</b>	<b>2.483.422.139</b>	<b>2.639.392.708</b>
Suelo	(50.520.658)	-
<i>Terrenos rústicos</i>	(5.095.691)	-
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	(8.963.341)	-
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	(36.461.626)	-
Promoción en curso	(28.814.931)	-
Promociones terminadas	(7.843.712)	-
Anticipos a proveedores	(4.141.044)	-
<b>Deterioro</b>	<b>(91.320.345)</b>	-
<b>Valor neto contable</b>	<b>2.392.101.794</b>	<b>2.639.392.708</b>

#### Valoración de los activos inmobiliarios

Los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2007 han sido valorados por expertos independientes no vinculados al Grupo en base a los datos facilitados por la dirección del Grupo.

El valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo, que comprende existencias, e inversiones inmobiliarias (en curso o terminadas) principalmente, es el siguiente:

<b>En millones de euros</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>% Variación</b>
Suelo	2.104	2.669	-21%
Promociones	628	732	-14%
Patrimonio inmobiliario	46	744	-94%
<b>TOTAL GAV</b>	<b>2.777</b>	<b>4.145</b>	<b>-33%</b>



Con el fin de mitigar el efecto adverso de la situación coyuntural que atraviesa el mercado inmobiliario, el Grupo ha decidido centrar su estrategia de negocio en la promoción de primera residencia y en la gestión de patrimonio industrial terciario para atender así a las nuevas necesidades de mercado.

En el epígrafe de existencias del balance de situación no se han registrado las plusvalías latentes a 31 de diciembre de 2007 pero sí se han provisionado íntegramente las minusvalías generadas a dicha fecha, ajustando aquellos activos cuyo coste contable es superior al valor de mercado, tal y como se ha comentado anteriormente.

La totalidad de la actividad de la Compañía en el ejercicio 2007 se ha llevado a cabo en el territorio nacional, salvo un proyecto que está desarrollando en Fortaleza (Brasil) donde la Compañía cuenta con 4,4 millones de m2 donde está previsto desarrollar un gran complejo turístico-residencial.

En este sentido, el Grupo ha puesto en marcha un proyecto de internacionalización que supondrá una mayor diversificación del riesgo y la entrada en nuevos mercados emergentes en los que se prevé obtener altas rentabilidades.

### **Deuda financiera**

A continuación se presenta el detalle de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2007:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Deudas con entidades de crédito (Nota 21)(*)	1.299.388	1.912.718
Otra deuda financiera(**)	166.164	483.775
<b>Deuda financiera</b>	<b>1.465.552</b>	<b>2.396.493</b>
Menos:		
Activos financieros corrientes (Nota 11)(***)	265.438	288.692
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 15)	28.011	331.054
<b>Total Deuda Financiera Neta</b>	<b>1.172.103</b>	<b>1.776.746</b>
Gross Assets Value (GAV)	2.777.019	4.145.000
<b>LOAN TO VALUE (LTV)</b>	<b>42%</b>	<b>43%</b>

(\*) La deudas con entidades de crédito refleja el importe registrado en los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" del pasivo no corriente y del pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado adjunto.

(\*\*) Otras deudas con carga financiera refleja el importe registrado en los epígrafes de "Pasivos financieros no corrientes", "Pasivos financieros corrientes" y "Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar" del Balance de Situación Consolidado adjunto, así como la deuda financiera neta derivada de las sociedades asociadas.

(\*\*\*) Activos financieros corrientes refleja el importe registrado en los epígrafes "Activos financieros corrientes" del Balance de Situación Consolidado.

La deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2007 ha disminuido en 539.349 miles de euros con respecto a la del 31 de diciembre de 2006. Uno de los motivos principales de esta disminución se debe a que con fecha 26 de febrero de 2007 se amortiza el préstamo sindicado que tenía suscrito el subgrupo Landscape con una deuda pendiente a 31 de diciembre de 2006 de 650.000 miles de euros.

Asimismo, el loan to value es de un 42% lo cual pone de manifiesto la óptima situación financiera del Grupo con respecto al valor de los activos de su cartera inmobiliaria. Adicionalmente, este porcentaje de loan to value cumple con los covenants que exige el contrato del préstamo sindicado suscrito.

### **Fusión**



Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. aprobó el proyecto de fusión por absorción entre la Sociedad Dominante (Sociedad Absorbente), dieciséis sociedades del Grupo: Almenamar, S.L., Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L., C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L., Europromociones Mediterráneas, S.A., Fincas Monfort, S.L., Haciendas del Mediterráneo, S.L., Landscape Augusta, S.L.U., Landscape Inversions, S.L.U., Landscape Nózar, S.L., Landscape Promocions Immobiliàries, S.L., Landscape Serveis Immobiliaris, S.A.U., Nova Oropesa del Mar, S.L., Residencial Sector 2 Oeste, S.L., Rayet Promoción, S.L., San Joan de Moró, S.L. y Urbehispania, S.L., y dos sociedades no participadas por la Sociedad Dominante: Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. Con fecha 31 de diciembre de 2007, las Juntas Generales de las sociedades absorbidas mencionadas anteriormente aprobaron el proyecto de fusión.

La ecuación de canje de acciones para llevar a cabo la fusión fue calculada por Morgan Stanley, expertos independientes no vinculados a ninguna de las sociedades intervinientes en la fusión. A efectos de atender la ecuación de canje, la Junta general de accionistas de Afirma, aprobó, igualmente, ampliar su capital social en un importe de 36.118.736,20 euros con una prima de emisión de 294.960.261,15 euros, mediante anotaciones en cuenta de 0,20 céntimos de euros de valor nominal cada una de ellas con una prima de emisión de 1,63328 euros por acción, de la misma clase y serie que las que estaban, con anterioridad a la fusión, en circulación. La suscripción de estas acciones queda reservada a los accionistas y socios de las Sociedades Absorbidas, sin que exista, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, derecho de suscripción preferente para los accionistas de Afirma.

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

El ejercicio 2007, ha sido, pues, un ejercicio económico de transición, en el que la prioridad ha sido la consecución con éxito del proyecto de fusión iniciado en abril de 2007. Por tanto, en el ejercicio 2007 el Grupo ha optado por seguir un criterio de máxima prudencia, y ha considerado este ejercicio como una etapa de saneamiento que ha preparado a la Compañía para llevar a cabo el proyecto de crecimiento e internacionalización que ha dado lugar a un nuevo grupo empresarial que pretende ser un punto de referencia en el mercado inmobiliario.

Con fecha 28 de Marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. ha solicitado a la CNMV, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 8 g del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("Real Decreto de Opas"), que acuerde que no resulta exigible la formulación de opa obligatoria por concurrir las circunstancias previstas en dicho artículo, esto es, (i) la adquisición de dicho porcentaje de titularidad es consecuencia de la fusión, (ii) la operación de fusión tiene un objetivo principal industrial y empresarial y no la toma de control de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por parte de Grupo Rayet, S.A. y (iii) Grupo Rayet, S.A. se abstuvo de votar a favor de la fusión en la reunión de la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. del 7 de febrero de 2008.

#### ***Hechos posteriores***

En enero de 2008 el Grupo ha suscrito un contrato de arrendamiento operativo de las nuevas oficinas en las que se establecerá la delegación de Valencia. Dicho contrato se ha formalizado con un tercero no vinculado al Grupo y por un periodo de 10 años, no obstante el contrato contempla la posibilidad de resolución anticipada del contrato transcurridos los cinco primeros años de vigencia. En caso de que la arrendataria quisiera resolver antes de los cinco primeros años deberá indemnizar al arrendador con una cantidad equivalente al 30% de las mensualidades que falten hasta completar el citado periodo de cinco años. Al término del plazo contractual podrá acordarse la prórroga del contrato si las partes así lo deciden. Los pagos mínimos asociados a dicho contrato ascienden a 1.966 miles de euros.

La Junta de Accionistas de 7 de febrero de 2008 citada anteriormente también se aprobó la modificación de la denominación de la sociedad fusionada resultante que pasa a ser Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.,

siendo la nueva denominación inscrita en el Registro Mercantil el 13 de febrero de 2008. Asimismo, se han nombrado los siguientes consejeros de la Sociedad Dominante: Félix Abanades, Miguel Bernal Pérez Herrera, Jorge Calvet Spinatsch, Pablo Guardans Cambo, Alberto Pérez Lejonagoitia, Claudia Pickholz.

Con fecha 31 de enero de 2008 la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. vende 10 participaciones sociales de Landscape Ebrosa, S.L. de valor nominal de 1.000 euros cada una de ellas representativas de un 0,5% del capital social de dicha sociedad. El precio total de venta de estas participaciones asciende a 224 miles de euros. Con esta venta, en el ejercicio 2008, Landscape Ebrosa, S.L. dejará de consolidar por el método de integración proporcional y pasará a consolidar por el método de la participación.

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Junta General Universal de socios de la sociedad Residencial Albalat, S.L. acuerda la disolución de dicha sociedad. Actualmente, se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.

Con fecha 14 de marzo de 2008 se ha vendido la participación en el capital de la sociedad Icono Mediterráneo, S.L. El precio de venta ha sido el nominal aportado por la Sociedad Dominante, 200 miles de euros, no habiéndose generado ni beneficio ni pérdida en la operación. Incluir si existen condiciones y saldos pendientes de cobro.

En marzo de 2008 se prorroga con Grupo Rayet, S.A. el vencimiento de la deuda por el ajuste del precio en la compra de Rayet Promoción, S.L., siendo el nuevo vencimiento junio de 2008 (Ver Nota 2.1 (h) de la Memoria adjunta).

Con fecha 31 de marzo, fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acuerda trasladar el domicilio social a Roger de Lauria 19 – 5º A en Valencia, estando pendiente su elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil.

### ***Perspectivas de futuro***

Afirma Grupo Inmobiliario apuesta por crear un proyecto industrial y configurarse en una inmobiliaria integral, que actuará en todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo, la promoción residencial, proyectos industriales y terciario, y la propiedad y gestión de patrimonio en renta.

La vocación de liderazgo de Afirma Grupo Inmobiliario pasa necesariamente por posicionar a la compañía en todo el territorio nacional, así como expandir su actividad en nuevos mercados, principalmente, Latinoamérica –donde ya se cuenta con terrenos en Brasil- y Europa del Este.

Afirma Grupo Inmobiliario nace, por tanto, con proyecto y con unos activos de calidad y diversificados.

El proyecto recoge cuatro principales líneas de actuación:

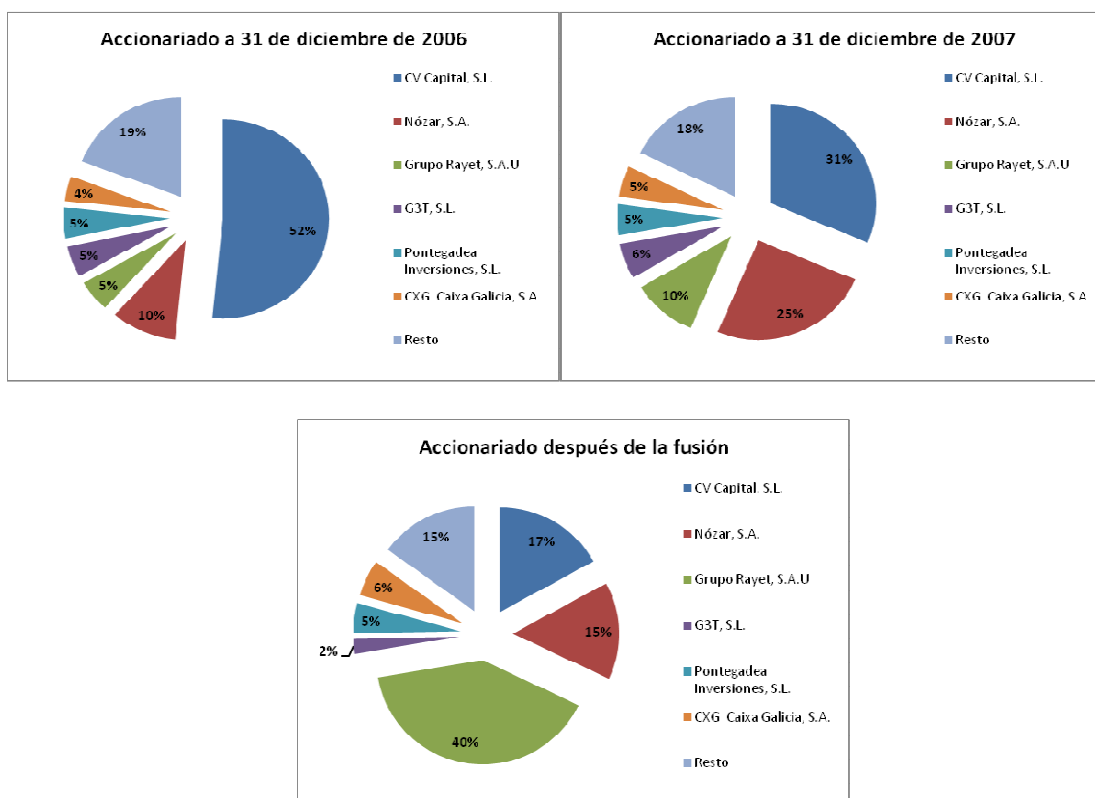
- El crecimiento en todas las áreas de negocio: promoción, rotación de suelo y patrimonio.
- La diversificación geográfica, para dotar al balance del Grupo de un componente anticíclico.
- El reforzamiento de la estructura del balance mediante una reducción del endeudamiento y un incremento de los fondos propios.
- La industrialización y profesionalización del proceso productivo.

Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. es una empresa solvente y viable. La fusión y consecuente ampliación de capital, anteriormente comentada, permitirá fortalecer la situación patrimonial, el balance y la cuenta de

resultados del Grupo. Estas operaciones, junto con una activa política de reducción del endeudamiento y una prudente gestión financiera, nos convertirán en una de las compañías inmobiliarias más saneadas del sector.

**Evolución del accionariado**

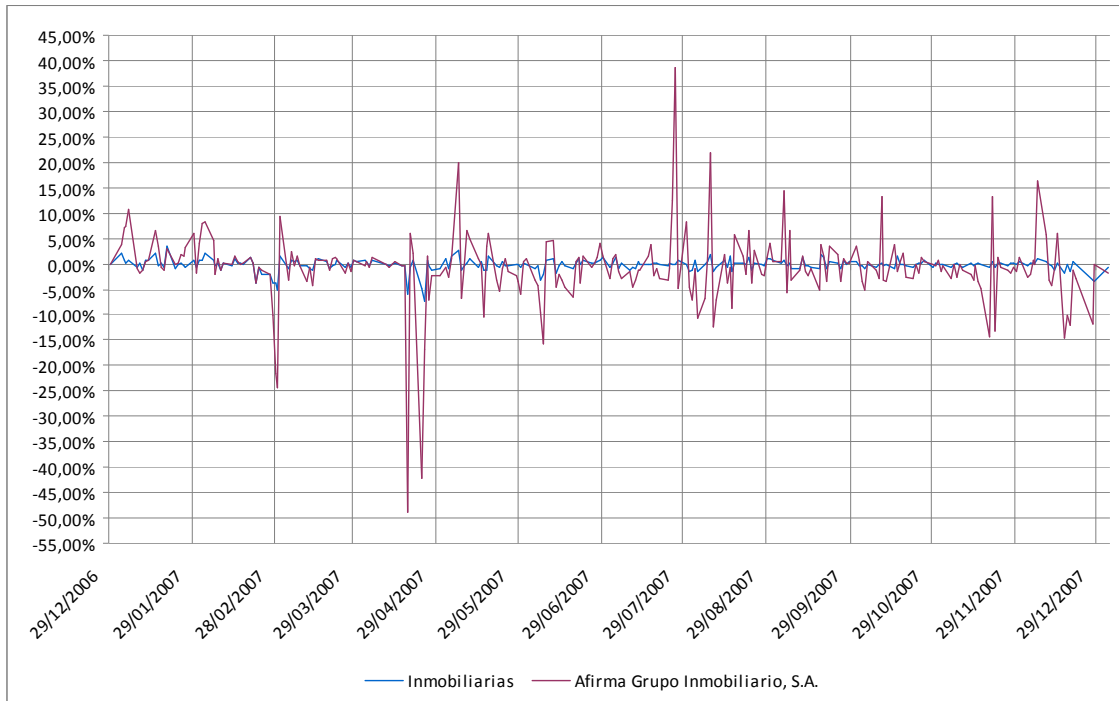
A lo largo del ejercicio 2007, el accionariado de la Sociedad Dominante se ha visto notablemente modificado como consecuencia del proceso que está viviendo actualmente la compañía. Este procedimiento ha culminado con la inscripción de la fusión con fecha 17 de marzo de 2007. A continuación se muestra la evolución del accionariado en los ejercicios 2006 y 2007, así como la estructura accionarial una vez culminado el proceso de fusión.



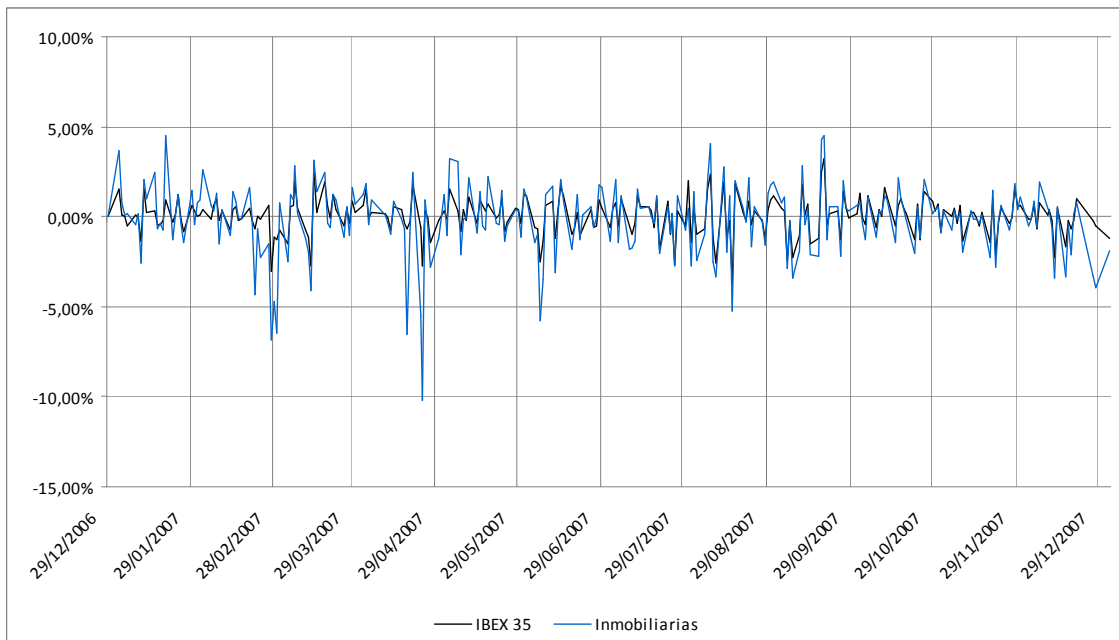
**Información bursátil: evolución de la cotización**

Durante el ejercicio 2007, el mercado bursátil español se ha caracterizado por su alta volatilidad que ha perjudicado de forma especial a las empresas del sector inmobiliario y al sector bancario. El motivo de esta volatilidad se debe, principalmente, a la crisis financiera que se ha experimentado ligada a la crisis de liquidez.

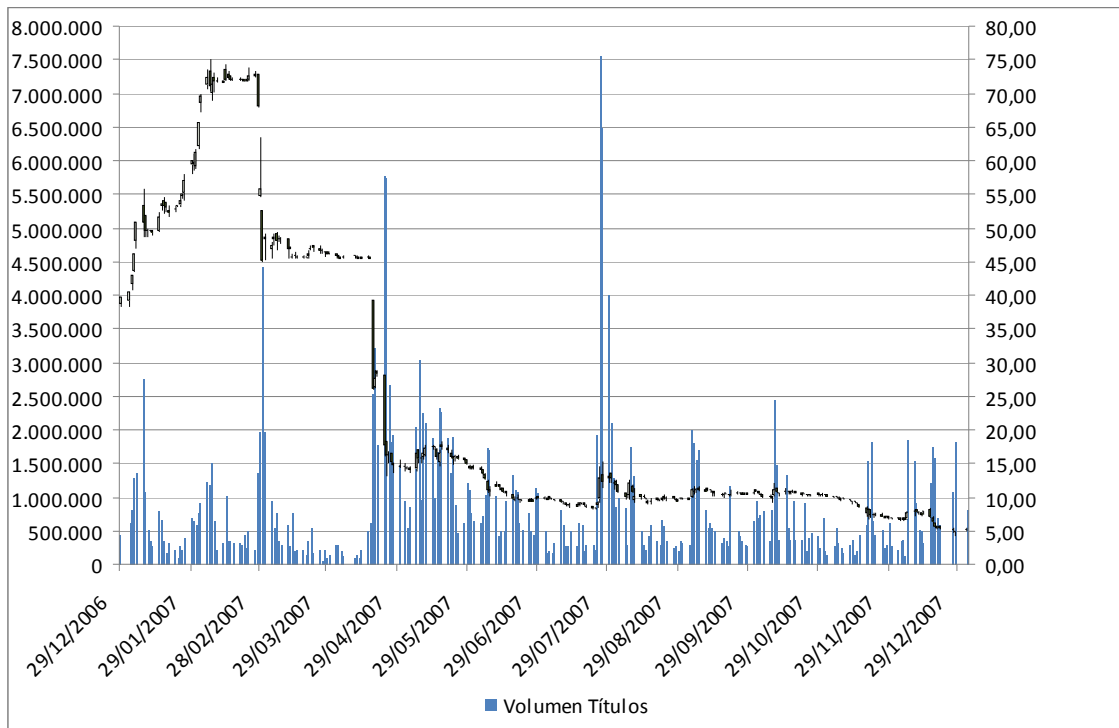
La cotización de Afirmas Grupo Inmobiliario, S.A. (antes Astroc Mediterráneo, S.A) a lo largo del ejercicio 2007 ha evolucionado en consonancia con el resto del mercado inmobiliario, si bien es cierto que ha acusado de forma más notable las tendencias del mercado. Una de las respuestas a este comportamiento podría ser que la cotización ha estado expuesta a lo largo del 2007 a fuertes movimientos especulativos. Tal como se comunicó en su día y de forma reiterada a través de CNMV en respuesta a una fuerte variación en la cotización en diferentes sesiones de negocio, no existía ninguna información relevante que pudiera afectar negativamente a la cotización de valor, a las actividades y operaciones del Grupo ni tampoco al marco regulatorio en el que el mismo opera. A continuación se presenta el gráfico con la evolución comparativa del índice del sector inmobiliario con respecto a la cotización de Afirmas Grupo Inmobiliario, S.A.:



No obstante el índice sectorial (dentro del IGBM) que representa a las inmobiliarias también ha actuado de la misma forma con respecto al IBEX 35, ya que aun siguiendo la misma tendencia, responde de forma más acusada a variaciones de mercado:



El volumen de negociación de las acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. refleja, una vez más, los fuertes movimientos especulativos a los que ha estado sometida la acción de modo que en los momentos en los que el volumen negociado ha experimentado una fuerte variación, la volatilidad de la acción se ha acentuado:



Tal y como se observa en los gráficos anteriores, el valor experimentó una mayor volatilidad a lo largo del primer semestre acompañado de fuertes variaciones en el volumen de negociación, sin embargo, en el segundo semestre tanto la cotización como el volumen de negociación tienden a estabilizarse.

Con la puesta en marcha de la fusión, la intención de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. es proporcionar mayor estabilidad a la acción. Este objetivo se conseguirá con la puesta en valor de todos los activos de

las empresas intervinientes en la fusión y con la estabilidad del accionariado respaldada por accionistas e inversores institucionales de referencia en el sector.

## **PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO Y POLÍTICA DE GESTIÓN DE LOS MISMOS**

### Carácter cíclico de la actividad constructora-inmobiliaria.

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. Para paliar los efectos, el Grupo 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 de uso terciario, diversificando el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario.

Respecto al mercado inmobiliario español, el crecimiento económico general, el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios y los bajos tipos de interés provocaron en los últimos diez años no sólo una mayor venta de viviendas (con su correspondiente repercusión en la construcción y generación de suelo) 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 y la ralentización de la economía en general durante el último año ya ha dejado notar sus efectos: las familias prestan mayor atención a su nivel de endeudamiento y comienza a contenerse la demanda de una segunda residencia.

El sector constructor-inmobiliario en España es muy competitivo y está altamente fragmentado. En la actualidad se está produciendo un exceso de oferta, provocando posteriormente una contención de los precios y una caída del beneficio empresarial, la cual en determinados casos y unido a los problemas de liquidez de gran parte de las inmobiliarias, está ocasionando la desaparición de un gran número de operadores.

A fecha 31 de diciembre de 2007, los ingresos del Grupo proceden fundamentalmente de su actividad en el mercado nacional. Cambios adversos en la situación económica de España o de alguna de sus regiones, podrían afectar negativamente a los resultados y situación financiera de la compañía. Para paliar este riesgo, el Grupo está ampliando su zona geográfica de actuación, tanto a nivel nacional como internacional, tal y como más adelante se explica.

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

Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente, disminuyendo, por tanto, la rentabilidad del mismo;
- 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 y terrenos adquiridos.

Para minimizar dichos riesgos, con carácter general, el Grupo 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 un elevado porcentaje de la misma prevendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas.

Por otra parte, aunque el Grupo 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 del Grupo. No obstante, a fecha de formulación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, el Grupo no tiene constancia alguna de haberse producido hechos adicionales que implicaran una reducción del valor de la cartera adicional a la ya refleja en cuentas anuales. En el año 2007 el Grupo ha encargado la valoración de todos sus activos de suelo, patrimonio y promoción, habiendo sido realizada por expertos independientes no vinculados al Grupo.

#### Riesgos asociados al patrimonio en renta

Los principales riesgos asociados al patrimonio en renta son los siguientes:

- Oscilación de la demanda y el precio de los inmuebles en alquiler: este riesgo hace referencia a que una vez que expiren los contratos de arrendamiento actuales, no sean renovados por los inquilinos, los inmuebles no sean alquilados a nuevos inquilinos o las condiciones de las renovaciones o los nuevos contratos de alquiler (incluyendo los costes de las reformas u otras concesiones otorgadas a los inquilinos) sean menos favorables que las actuales.
- Solidez y liquidez de los inquilinos: la actividad de patrimonio depende de la solidez y liquidez de los inquilinos. En el momento actual podrían atravesar, ocasionalmente, por dificultades financieras o declararse en situación de concurso, por lo que podrían incumplir sus obligaciones de pago.
- Iliquidez de las inversiones inmobiliarias: las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. Dicha iliquidez podría limitar la capacidad del Grupo para convertir en efectivo algunos de sus activos inmobiliarios, en un corto periodo de tiempo o podría requerir una reducción importante en el precio. Tal iliquidez podría, asimismo, limitar la capacidad del Grupo para modificar la composición de su cartera de inmuebles en respuesta a cambios económicos o a otros factores.
- Incremento de los tipos de interés: en la mayoría de los casos, los compradores de bienes inmuebles financian parte del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Un aumento de los tipos de interés incrementa los costes de los citados préstamos y, en consecuencia, podría reducir su atractivo pudiendo ocasionar una disminución de la demanda de inmuebles.

#### Riesgos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, de precio y del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés de ciertos préstamos a tipo variable.

a.) Riesgo del tipo de cambio y riesgo país.

El Grupo tiene previsto acometer proyectos en el exterior y, de hecho, se están estudiando y desarrollando proyectos en Brasil y Hungría, no descartándose otras opciones.

Por ello el Grupo puede verse afectado 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.

El Grupo hace y continuará haciendo 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.

b.) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge de los recursos ajenos a largo plazo y los derivados que tiene contratados. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. La política del Grupo consiste en mantener prácticamente la integridad de sus recursos ajenos en instrumentos con tipos de interés referenciados a Euribor y denominados en euros. Asimismo, el Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo para ciertos préstamos adquiridos mediante permutas de tipo de interés variable a fijo.

c.) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se gestiona por grupos. El riesgo de crédito surge de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, instrumentos financieros derivados, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, depósitos con bancos e instituciones financieras, préstamos y otras cuentas a cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento. La gestión de este riesgo se realiza controlando las calificaciones crediticias independientes de los bancos e instituciones de crédito en las que invierte el Grupo y, en el caso en el que los clientes no posean calificaciones independientes, se analiza la posición financiera de los mismos. Asimismo, en determinadas transacciones se solicitan garantías.

d.) Riesgo de liquidez

La Dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez del Grupo en función de los flujos de efectivo esperados. Adicionalmente, el Grupo dispone de líneas de crédito no dispuestas y se encuentra, actualmente, renegociando el préstamo sindicado (Ver Nota 21 de la Memoria Consolidada adjunta).

Resultado de pleitos, litigios o contenciosos.

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

## **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 el Grupo.

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 del Grupo.



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 del Grupo estuviera contaminado y las personas responsables de dicha contaminación no fueran identificadas, ésta podría resultar responsable; sin embargo, es altamente improbable que esta situación se dé en la práctica.

No obstante, los administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos medioambientales significativos que pudieran derivarse de su actividad, no habiéndose registrado en los dos últimos ejercicios provisiones relacionadas con asuntos medioambientales.

## **PERSONAL**

Grupo Astroc considera su equipo humano como el principal activo de la organización, considerando por tanto fundamental atender y gestionar los intereses de todos los empleados de forma óptima e individualizada. Para ello, el Grupo lleva a cabo una política de recursos humanos basada en asegurar la motivación, la promoción y el desarrollo profesional y personal de su personal.

Los procedimientos de selección de personal están basados en el mérito y capacidades de los candidatos, llevándose a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades.

## **ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

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

## **ACCIONES PROPIAS**

Con fecha 1 de marzo de 2007 el Consejo acordó ejecutar la autorización otorgada por la Junta General para poder proceder a la realización de operaciones de compraventa de acciones propias, con la finalidad de facilitar la liquidez de las acciones. La cuantía máxima autorizada es del 5% del capital social.

El 15 de junio de 2007 la Sociedad Dominante adquirió 50.000 acciones propias (autocartera), a un precio medio de 10,81 euros/acción, siendo el valor nominal total de las mismas de 10.000 euros y representando un 0,041% del capital social. Dichas acciones fueron enajenadas en su totalidad el 24 de septiembre de 2007, por un precio de 10,57 euros/acción, lo cual supuso una pérdida de 12.000 euros.

Posteriormente, el 28 de diciembre de 2007 adquirió 200.000 acciones propias, a un precio medio de 4,70 euros/acción, siendo el valor nominal total de las mismas de 40.000 euros y representando un 0,16% del capital social. Tal y como se indica en la Nota 39 de la Memoria adjunta, durante el primer trimestre se ha procedido a la venta de 120.000 acciones, siendo el precio de venta total de 475 miles de euros.

Todos los movimientos realizados con acciones propias han sido efectuados con la finalidad de dotar de liquidez a la acción.

## **INFORMACIÓN RELATIVA AL ARTÍCULO 116 bis DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES**

Dado que con fecha 13 de febrero de 2008 se inscribió en el Registro Mercantil la nueva denominación de la Sociedad Dominante, haremos referencia a dicha denominación, es decir, Afirma Grupo Inmobiliario,

S.A. (para la Sociedad Dominante) y Grupo Afirma (para la Sociedad Dominante y sociedades incluidas en el perímetro de consolidación).

### **Primero.- Estructura del Capital Social –**

El Capital Social de la Compañía asciende a 24.238.000 Euros y está representado por 121.190.000 acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, de la misma clase y valor nominal de 0,20 Euros.

Las acciones de la Compañía cotizan en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. El Código ISIN es ES0110944016.

### **Segundo.- Restricciones a la transmisibilidad de las acciones-**

No existe ninguna limitación a la libre transmisibilidad de las acciones.

Lo dispuesto anteriormente se entiende sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre participaciones significativas, contenidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

### **Tercero.- Participaciones significativas en el Capital Social-**

En tanto en cuanto las acciones de la Sociedad están representadas mediante anotaciones en cuenta y, por lo tanto, el registro de los accionistas está a cargo de una entidad ajena a la sociedad, no es posible detallar la estructura de la propiedad, sino tan sólo indicar aquellas participaciones que se consideran legalmente como significativas, que a 31 de diciembre de 2007, eran las siguientes:

Denominación	% Directo	% Indirecto	% Total	F. Registro Entrada CNMV
Abánades López, Félix	0,000	10,100	10,100	28/06/2007
Bañuelos de Castro, Enrique	0,000	31,421	31,421	01/06/2007
Caja de Ahorros de Galicia	0,000	5,000	5,000	10/01/2007
CV Capital, S.L.	31,421	0,000	31,421	01/06/2007
Nozar, S.A.	22,012	2,888	24,900	07/09/2007
Ortega Gaona, Amancio	0,000	5,010	5,010	29/12/2006
Carmen Godia Bull	0,000	5,228	5,228	20/03/2007
Pontegadea Inversiones, S.L.	5,010	0,000	5,010	03/01/2007
Grupo Rayet, S.A.	10,100	0,000	10,100	28/06/2007
CXG Corporación Caixa Galicia	5,000	0,000	5,000	24/07/2007
G3T, S.L.	5,403	0,380	5,783	13/07/2007

### **Cuarto.- Restricciones en el derecho de voto-**

No existen restricciones legales ni estatutarias al ejercicio de los derechos de voto. Cada acción da derecho a un voto.

### **Quinto.- Pactos parasociales-**

No existen pactos parasociales en vigor.

### **Sexto.- Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad-**

#### **A. Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los Consejeros.**

##### **Artículo 19 de los Estatutos Sociales:**

La administración y representación de la sociedad estará a cargo del Consejo de Administración.

Para pertenecer al consejo de Administración no será necesario ser accionista. Si se designara Consejero a una persona jurídica ésta deberá designar a una persona física como representante suyo para el ejercicio de las funciones propias del cargo.

Los consejeros ejercerán su cargo por un tiempo de seis años, sin perjuicio de la facultad de separación que, con arreglo a la Ley, corresponde a la Junta General y de poder ser reelegidos una o más veces por igual periodo de tiempo.

### **Artículo 20 de los Estatutos Sociales:**

El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros.

Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjese vacantes, podrá el Consejo designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General.

El Presidente, o bien el Secretario o el Vicesecretario del Consejo de Administración, por orden del Presidente, convocarán el Consejo con la frecuencia que lo exija la atención de los negocios sociales y, necesariamente, una vez al año dentro del primer trimestre, al objeto de formular las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación de resultados, así como en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados. El Presidente convocará, o dará orden de convocar, asimismo el Consejo cuando así lo soliciten al menos dos de los Consejeros en el ejercicio de su cargo. La convocatoria, en circunstancias ordinarias, se efectuará por carta, telefax, telegrama, correo electrónico, y otros medios de comunicación telemática, con una antelación no menor de cinco días a la fecha de la celebración del Consejo. Si el Presidente apreciara la concurrencia de circunstancias extraordinarias y urgentes que así lo requieran, podrá convocar el Consejo por medio telefónicos y con una antelación inferior a la ordinaria.

El Consejo de Administración celebrará sus sesiones en el domicilio social, salvo que en la convocatoria se indique otro lugar de celebración.

El Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de los componentes.

Podrán participar en las reuniones Consejeros que se encuentren en lugares distintos de aquel en que se celebra el Consejo, siempre y cuando lo hagan a través de medios audiovisuales, telefónicos o telemáticos que garanticen – tanto a juicio del Consejero en cuestión como del Presidente del Consejo – de un modo suficiente y adecuado la comunicación recíproca completa y en tiempo real, y por tanto la unidad del acto.

Los miembros del Consejo sólo podrán delegar su representación en otro miembro del Consejo.

La representación habrá de conferirse por cualquier medio escrito y con carácter especial para cada sesión.

Se admitirá la votación por escrito y sin sesión, cuando ningún consejero se oponga a este procedimiento.

El presidente someterá a deliberación los asuntos que figuren el orden del día. Los acuerdos se adoptaran por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión. En caso de empate, el voto del Presidente no será dirimente.

### **Artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Los Consejeros serán designados por la Junta General o, con carácter provisional, por el Consejo de Administración, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales.

Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta al Consejo de Administración a la consideración de la Junta General, y los acuerdos de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán respetar lo dispuesto en el presente Reglamento.

#### **Artículo 20 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Los Consejeros, conforme a lo previsto en los Estatutos, ejercerán su cargo durante un plazo máximo de 6 años pudiendo ser reelegidos por periodos iguales.

Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General que se celebre tras su designación.

#### **Artículo 21 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General deberán respetar lo dispuesto en el presente Reglamento.

El Consejo de Administración procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión del Consejo.

#### **Artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración:**

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en el uso de sus facultades.

Los Consejeros dominicales presentarán su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. También lo harán, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Las propuestas de cese de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones que a este respecto adopte dicho órgano en virtud de las facultades que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas del correspondiente informe, en su caso, de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

El Consejo de Administración procurará no proponer el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del periodo estatuario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

Es competencia de la Junta General el cese de los consejeros. No obstante lo anterior, los Consejeros deberán poner a disposición del Consejo y, en su caso, formalizar su dimisión, en los siguientes casos:

- Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados.
- Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

- Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.
- Cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de la Sociedad.

### **Artículo 23 del Reglamento del Consejo de Administración:**

De conformidad con lo previsto en el artículo 28 de este Reglamento, los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellos.

Todas las votaciones del Consejo de Administración que versen sobre el nombramiento, reelección o cese de Consejeros serán secretas, sin perjuicio del derecho de cualquier consejero a dejar constancia del sentido de su voto.

## **B. Normas aplicables a la modificación de los estatutos de la Sociedad.**

### **Artículo 17 de los Estatutos Sociales:**

Los acuerdos de la junta se adoptarán por mayoría, salvo los supuestos previstos en estos Estatutos y en la Ley en que se requiere en su caso mayoría cualificadas. Cada acción da derecho a un voto.

### **Séptimo.- Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.**

Las normas a este respecto se encuentran, en primer lugar, en los Estatutos de la Compañía y, en segundo lugar, en su Reglamento del Consejo de Administración.

A. En cuanto los Estatutos Sociales, los artículos 25 y 26 disponen lo siguiente:

- El Consejo de Administración representará a la sociedad en juicio y fuera de él y la obligará con sus actos y contratos en todos los asuntos relativos al giro y tráfico de la misma, estándole atribuidas todas cuantas facultades no se hallen expresamente encomendadas a la Junta General por estos Estatutos o la Ley.
- Sin perjuicio de su legitimación plena para actuar dentro del ámbito del objeto social frente a terceros, el órgano de administración, en su relación interna con la Sociedad, habrá de cumplir las determinaciones y directrices que le marquen los acuerdos sociales.

Las facultades inherentes al Consejo de Administración, salvo aquéllas legal o estatutariamente indelegables, las ostenta la Comisión Ejecutiva, sin que en la actualidad existan Consejeros Delegados.

B. En cuanto al Reglamento del Consejo de Administración de "Afirma Grupo Inmobiliario, S.A." es el artículo 5 que establece las funciones generales del Consejo de Administración y el artículo 6 que establece los principios de actuación del Consejo de Administración:

### **Artículo 5 del Reglamento del Consejo de Administración:**

1. Conforme a lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración es el máximo Órgano de administración y representación de la Sociedad, estando facultado,

en consecuencia, para realizar, en el ámbito comprendido en el objeto social delimitado en los Estatutos, cualquier acto o negocio jurídico de administración y disposición, por cualquier título jurídico, salvo los reservados por la Ley o los Estatutos a la competencia exclusiva de la Junta General de Accionistas.

2. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se configura como un órgano de supervisión y control, desempeñando sus funciones con unidad de propósito e independencia de la dirección dispensando el mismo trato a todos los accionistas guiado por el interés de la Sociedad, encomendando la gestión ordinaria de los negocios de la Sociedad al equipo de dirección y a los órganos ejecutivos correspondientes.
3. No podrán delegarse las facultades legal o estatutariamente reservadas en exclusiva al Consejo ni aquellas cuyo ejercicio por el Consejo sea básico para el desempeño de las funciones de supervisión y control encomendadas a este órgano.
4. En el ámbito de sus funciones de supervisión y control, el Consejo de Administración fijará las estrategias y directrices de gestión de la Sociedad, evaluará la gestión de los directivos controlando el cumplimiento de los objetivos marcados y el respecto al objeto e interés social de la Sociedad, establecerá las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma, implantará y velará por el establecimiento de adecuados procedimientos de información de la Sociedad a los accionistas y a los mercados en general, adoptará las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para la Sociedad, aprobará la política en materia de autocartera, y aprobará las bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.

#### **Artículo 6 del Reglamento del Consejo de Administración:**

1. El Consejo de Administración desarrollará sus funciones atendiendo al principio del interés social o interés de la Sociedad. Habrá de entenderse por este principio la salvaguardia de la viabilidad futura de la Sociedad a largo plazo y la maximización del valor de la misma en interés de los accionistas ponderando además los intereses plurales legítimos, públicos o privados, que confluyen en el desarrollo de toda actividad empresarial.
  2. La búsqueda del interés social se llevará a cabo con atención a las exigencias impuestas por el Derecho, de acuerdo con criterios y modelo éticos de conducta de general aceptación, y en un marco de respeto y potenciación del entorno en el que la Sociedad desarrolla su actividad, con especial atención al fomento de la responsabilidad social corporativa de la Sociedad.
  3. El Consejo de Administración aprobará una política de plena transparencia en la información transmitida a los mercados, velando por una correcta fijación del precio de las acciones de la Sociedad.
  4. Asimismo el Consejo de Administración velará por el cumplimiento, por parte de los directivos de la Sociedad en el ejercicio de sus funciones, de las anteriormente citadas normas éticas y por el respeto del principio de trato igualitario a los accionistas.
- C. En cuanto al Reglamento Interno de Conducta (RIC) es el artículo 7 el que establece las normas aplicables en relación con las operaciones de autocartera, disponiendo al efecto cuanto sigue:

#### **7.1 Delimitación de las operaciones de autocartera sometidas al presente Reglamento**

Se entenderá por operaciones de autocartera las que se realicen sobre acciones emitidas por entidades del Grupo Afirma e instrumentos derivados cuyo subyacente sean dichas acciones.

Las operaciones podrán realizarse:

- (i) Directamente por la Sociedad u otras entidades del Grupo Afirma.
- (ii) Indirectamente, a través de terceros con mandato expreso o tácito.
- (iii) Por terceros que, sin haber recibido mandato, actúen con los mismos objetivos.

## **7.2 Política en materia de autocartera**

Dentro del ámbito de la autorización concedida por la Junta General, corresponde al Consejo de Administración la determinación de planes específicos de adquisición o enajenación de acciones propias.

## **7.3 Principios generales de actuación en las operaciones de autocartera**

La gestión de la autocartera se ajustará a los siguientes principios de actuación:

### **7.3.1. Cumplimiento de la normativa**

Todas la Personas Afectadas tienen la obligación de conocer y cumplir la normativa y procedimientos internos que resulten aplicables.

### **7.3.2. Finalidad**

Las operaciones de autocartera tendrán por finalidad primordial facilitar a los inversores unos volúmenes adecuados de liquidez y profundidad de los valores y minimizar los posibles desequilibrios temporales que pueda haber entre oferta y demanda en el mercado. En ningún caso las operaciones responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios.

### **7.3.3. Transparencia**

Se velará por la transparencia en las relaciones con los supervisores y los organismos rectores de los mercados en relación con las operaciones de autocartera.

### **7.3.4. No uso de Información Privilegiada**

No podrán realizarse, bajo ningún concepto, las operaciones de autocartera por personas que hayan tenido acceso a información Privilegiada sobre los Valores.

### **7.3.5. Neutralidad en la formación del precio**

La actuación debe ser neutral y, en ningún caso, se pueden mantener posiciones dominantes en el mercado.

### **7.3.6. Intermediario**

Las compañías integradas en el Grupo Afirma canalizarán todas sus operaciones sobre acciones de la Sociedad a través de un número limitado de miembros del mercado.

#### 7.3.7 Contraparte

Las compañías integradas en el Grupo Afirma se abstendrán de realizar operaciones de compra y venta de acciones de la Sociedad en las que la contraparte sea alguna de las siguientes personas o entidades: (i) sociedades del Grupo Afirma, (ii) sus consejeros, (iii) sus accionistas significativos o (iv) personas interpuestas de cualquiera de las anteriores. Igualmente, las sociedades integradas en el Grupo Afirma no mantendrán simultáneamente órdenes de compra y de venta sobre acciones de la Sociedad.

#### 7.3.8. Limitación

Durante los procesos de ofertas públicas de venta o de ofertas públicas de adquisición sobre las acciones de la Sociedad, procesos de fusión u otras operaciones corporativas similares, no se llevarán a cabo transacciones sobre las mismas, salvo que lo contrario se prevea expresamente en el folleto de la operación de que se trate. Asimismo, la Sociedad se abstendrá de efectuar operaciones de autocartera durante el plazo de una semana anterior al registro en la CNMV de la información financiera periódica o cuando razonablemente pueda preverse que en dicho plazo va a hacerse público información Relevante.

### 7.4 Exclusión

Del régimen anteriormente expuesto se excluyen las operaciones de adquisición de acciones propias de la Sociedad para su posterior transmisión a los beneficiarios de planes de opciones sobre las acciones de la Sociedad (*"Stock Option Plans"*) aprobados por el Consejo de Administración, las demás operaciones sobre acciones propias que efectúe la Sociedad en el marco de un programa de recompra de acciones, así como las operaciones de autocartera que tengan una finalidad específica. Tales operaciones se realizarán atendiendo a las particularidades establecidas por el Consejo de Administración al aprobar dichos planes, que observarán las condiciones contenidas en la legislación vigente en cada momento.

### 7.5. Designación y funciones del departamento encargado de la gestión de la autocartera

Se designa al Responsable de Cumplimiento como encargado de la gestión de la autocartera.

El Responsable de Cumplimiento deberá asumir un compromiso especial de confidencialidad en relación con la estrategia y operaciones sobre autocartera.

El Responsable de Cumplimiento estará encargado de:

- i. Gestionar la autocartera según los principios generales establecidos en el presente Reglamento y aquellos que determinen los órganos de gobierno del Grupo Afirma.
- ii. Vigilar la evolución de los Valores del Grupo Afirma, debiendo informar al Presidente, Consejero Delegado y al Consejo de Administración de cualquier



variación significativa en la cotización que, en términos razonables, no pueda ser atribuida a los movimientos del mercado.

- iii. Mantener un archivo de todas las operaciones ordenadas y realizadas para las operaciones de autocartera a disposición del Presidente y del Consejo de Administración o personas que éste designe.
- iv. Establecer las relaciones con las entidades supervisoras que sean necesarias para el adecuado desarrollo de lo establecido en este Reglamento.
- v. Elaborar un informe trimestral o, siempre que sea requerido para ello, sobre las actividades del departamento.
- vi. Informar al Presidente, y al Consejo de Administración de cualquier incidencia significativa que se produzca en la gestión de la autocartera.

**Octavo.- Acuerdos significativos que dependan del cambio de control de la Sociedad.**

No existe ningún acuerdo significativo que esté sujeto al cambio de control de la compañía.

**Noveno.- Acuerdos de la Sociedad con sus cargos de administración y dirección que prevean indemnizaciones especiales.**

Durante el ejercicio 2007 ha habido un consejero con cláusula de indemnización en caso de despido improcedente, si bien la misma a 31 de diciembre de 2007 no se encontraba en vigor.

## **Formulación de las Cuentas Anuales consolidadas e informe de gestión de 2007**

La formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas e informe de gestión, ha sido realizada por el Consejo de Administración de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., en su reunión de 31 de marzo de 2008, celebrada en Madrid, para ser sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales consolidadas, que constan de balance de situación consolidado, cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, estado de cambios en el patrimonio consolidado, estado de flujos de efectivo consolidado y memoria consolidada, así como el informe de gestión consolidado, 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. Félix Abánades López  
Presidente

D. Pau Guardans i Cambó  
Vicepresidente

D. Miguel Bernal Pérez Herrera  
Vocal

D. Ramón de la Riva Reina  
Vocal

D. José Antonio Rodríguez Gil  
Vocal

D. Juan Carlos Nozaleda Arenas  
Vocal

D. Alberto Pérez Lejonagoitia  
Vocal

CXG CAIXA GALICIA, S.A.  
Representada por D. Juan Dapena Traseira  
Vocal

D. Jorge Calvet Spinatsch

Dña. Claudia Pickholz

D<sup>a</sup> Cristina de Uriarte Chavarri  
Secretaria No Consejera

D. Miguel Ángel Melero Bowen  
Vicesecretario No Consejero