

El abajo firmante, D. Federico Cañas García-Rojo, de nacionalidad española con D.N.I. número 2.856.880-G, en calidad de Vicesecretario del Consejo de Administración de Udra, S.A., con domicilio social en la calle Salvador Moreno número 44, Bajo, Pontevedra, inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra, al Tomo 586, Folio 88, Hoja PO-609 y provista de código de identificación fiscal número A-36.046.993 (en lo sucesivo, la "Sociedad"), por la presente

CERTIFICA:

Que en relación con las Cuentas Anuales de los ejercicios 2007 y 2008 correspondientes a la Sociedad, los consejeros Don Jerónimo Páez y Don Roberto Álvarez, respectivamente, no firmaron dichas Cuentas por estar ausentes, sin que conste la oposición por parte de los mismos a las Cuentas Anuales formuladas por el Consejo de Administración.

En Tres Cantos (Madrid), a 4 de junio de 2009

Vicesecretario del Consejo de Administración


D. Federico Cañas García-Rojo



CNMV
Registro de Auditorias
Emisores
Nº **11691**

21 JUL 2009
87985



UDRA, S.A.

Cuentas Anuales del ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2007 e Informe de
Gestión, junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
UDRA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de UDRA, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 29 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.
3. La Sociedad realiza la mayor parte de sus operaciones con sus sociedades dependientes y asociadas. Las transacciones efectuadas durante el ejercicio 2007 con estas sociedades y los saldos al cierre de dicho ejercicio se detallan en las Notas 11 y 14.
4. UDRA, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de sociedades que presenta cuentas anuales consolidadas de forma separada de las cuentas anuales adjuntas. Con esta misma fecha emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes preparadas aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que presentan un patrimonio neto consolidado atribuible y unos activos y resultados consolidados atribuibles de 201, 3.129 y 33 millones de euros, respectivamente, en el que expresamos una opinión favorable.
5. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de UDRA, S.A. al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Miguel Laserna Niño

6 de marzo de 2008



INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejercitante:
DELOITTE, S.L.

AÑO 2008 N.º 0108/0493

COPIA GRATUITA

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

Udra, S.A.

**Cuentas Anuales del
ejercicio 2007 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente**



CLASE 8.ª

UDRA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Euros)

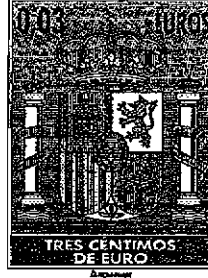
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006	PASIVO	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
ACTIVO					
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 9):		
Inmovilizaciones materiales (Nota 5)-	2.311.403	2.294.558	Capital suscrito	1.311.840	1.311.840
Térrenos y construcciones	2.413.372	2.413.572	Primas de emisión	7.838.159	7.838.159
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	400.096	339.848	Reservas-	30.861.894	26.749.731
Otro inmovilizado	184.047	184.047	Reserva legal	262.811	262.811
Amortizaciones	(686.316)	(642.909)	Otras reservas	30.589.183	26.488.920
Inmovilizaciones financieras (Nota 6)-	53.378.553	64.465.494	Pérdidas y ganancias	6.423.482	9.668.260
Participaciones en empresas del Grupo	55.132.003	55.572.269	Total fondos propios	46.427.475	45.487.980
Cartera de valores a largo plazo	21.858	-			
Otros créditos	85.668	174.787	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 9)	1.444.360	1.236.001
Provisiones	(1.870.964)	(1.291.552)	ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 10):	3.306	3.306
Total inmovilizado	55.869.956	56.750.053	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	328.613	566.613
			Otras deudas a largo plazo	331.919	569.919
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	37.225	66.279	Total acreedores a largo plazo		
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO (Nota 11):	397.621	588.791
Deudores	10.411.052	1.734.107	Deudas con entidades de crédito	27.741.382	23.038.722
Cientes por ventas y prestación de servicios	2.958	5.958	Deudas con empresas del Grupo y asociadas	371.818	371.818
Empresas del Grupo deudores (Nota 7)	1.271.350	1.510.448	Acreedores comerciales-	328.186	371.749
Deudores varios (Nota 7)	3.977.707	198.233	Deudas por compras o prestación de servicios	69	69
Administraciones Públicas (Nota 12)	5.211.965	22.425	Deudas representadas por efectos a pagar	14.285.904	22.939.067
Provisiones	(2.958)	(2.958)	Otras deudas no comerciales-	418.684	9.468.926
Inversiones financieras temporales (Nota 8)-	25.996.942	36.353.591	Administraciones Públicas (Nota 12)	13.893.479	13.433.710
Créditos a empresas del Grupo	25.996.542	38.353.591	Otras deudas	3.531	38.531
Tesorería	38.142	112.278	Remuneraciones pendientes de pago	1.186.000	766.000
Total activo circulante	36.405.736	38.199.976	Provisiones para operaciones de tráfico	43.929.182	47.734.358
TOTAL ACTIVO	92.132.916	95.018.308	Total acreedores a corto plazo	92.132.916	95.018.308

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2007.

016759998



CLASE 8ª



0J2384879

UDRA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2007 Y 2006
(Euros)

DEBE	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006	HABER	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
GASTOS:			INGRESOS:		
Gastos de personal-		2.350.948	Importe neto de la cifra de negocios-		
Sueldos, salarios y asimilados	2.068.203		Prestación de servicios (Nota 15)	4.668.925	4.033.887
Cargas sociales (Nota 15)	56.148	70.625			
Deducciones para amortizaciones del Inmovilizado (Nota 5)	43.405	54.585			
Verificación de provisiones para operaciones de tráfico	400.000	150.000			
Otros gastos de explotación-		1.342.146			
Servicios exteriores (Nota 15)	1.175.183	8.933			
Tributos	2.018	3.975.217			
	923.987	58.650		4.668.925	4.033.887
Beneficios de explotación					
Gastos financieros y gastos asimilados-		1.059.816	Ingresos de participaciones de capital (Nota 14)	7.965.204	9.905.298
Por deudas con empresas del Grupo (Notas 14)	1.549.511		Ingresos de otros valores negociables y de crédito	5.212	71.444
Por deudas con terceros y gastos asimilados	43.637	52.081	Otros intereses e ingresos asimilados-	403.014	688.475
			De empresas del Grupo (Nota 8 y 14)	1.981	2.774
			Otros intereses	7.775.411	10.687.991
	1.593.148	1.111.997			
	6.182.263	9.555.994			
	7.106.230	9.614.644			
Resultados financieros positivos					
Beneficios de las actividades ordinarias			Ingresos extraordinarios	110.648	21.593
Variación de las provisiones de Inmovilizado Inmaterial,			Ingresos de ejercicios anteriores		
material y cartera de control (Nota 6)	787.766	402.587			
Gastos extraordinarios	6.162	1.865			
	793.927	404.232			
			Resultados extraordinarios negativos		
	6.423.151	9.232.005			
Beneficios antes de impuestos					
Impuesto sobre Sociedades (Nota 12)	(2.332)	(336.255)			
Resultados del ejercicio	6.425.483	9.688.280			
				110.648	21.593
				683.079	392.639

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007.



0J2384880



CLASE 8.ª

Udra, S.A.

Memoria del ejercicio 2007

1. Constitución, régimen legal y actividades

Constitución

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

Figura inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra en el folio 88 del Libro 586 de Sociedades, inscripción 1ª de la hoja nº 8119.

Tiene asignado el C.I.F. número A-38.046.993. Su domicilio social radica en Pontevedra, calle Rosalía de Castro número 44.

Régimen legal

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

Actividades

El objeto de la Sociedad es la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario; la construcción en general, ya sea por cuenta propia o ajena, personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, en régimen de administración, contrata o de cualquier otra forma, de todo tipo de edificaciones y realización de cualquier clase de obras.

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

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

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.



0J2384881

CLASE 8.ª

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

a) *Imagen fiel*

Las Cuentas Anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan, en términos generales, siguiendo los principios de contabilidad y las disposiciones legales en materia de contabilidad obligatorias, al objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados obtenidos.

Si bien, a la fecha actual, las Cuentas Anuales al 31 de diciembre de 2007 están pendientes de aprobación por la correspondiente Junta General de Accionistas, los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan cambios de significación en las mismas como consecuencia de dicha aprobación. Las Cuentas Anuales del ejercicio 2006 fueron aprobadas el 25 de junio de 2007 por la Junta General de Accionistas.

b) *Consolidación*

La Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades dependientes en las que participa mayoritariamente. Las presentes Cuentas Anuales no reflejan las variaciones de valor que resultarían de consolidar las Cuentas Anuales de sus sociedades dependientes.

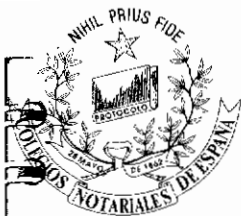
Con esta misma fecha los Administradores de Grupo Empresarial San José, S.A. ha formulado sus Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2007, elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en la Unión Europea (NIIF-UE). Las principales cifras de las Cuentas Anuales consolidadas son las siguientes:

	Miles de euros
Capital y Reservas	167.963
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	34.457
Activos totales	3.130.510
Cifra de negocios	1.559.945

c) *Fondo de maniobra*

Según se desprende del Balance de situación adjunto, al 31 de diciembre de 2007 la Sociedad tiene un fondo de maniobra negativo de 7.335.120 euros, al ser el pasivo exigible a corto plazo superior al activo circulante.

Sin embargo, los Administradores no prevén dificultades para hacer frente al pago de las deudas en la fecha de su vencimiento. En este sentido, cabe señalar que dentro del epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del Balance de situación adjunto, en "Otras deudas", se recogen 13.863.479 euros correspondientes en su práctica totalidad a deudas con Accionistas (véase Nota 11.c), que tiene naturaleza real de largo plazo.



0J2384882



CLASE 8.ª

d) Adaptación al Nuevo Plan General de Contabilidad

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

La Sociedad está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio 2007 que el Consejo de Administración elevará a la Junta General Ordinaria de Accionistas es como sigue:

	Euros
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	6.425.483
Distribución:	
Dividendos	5.466.000
Reservas voluntarias	959.483
Total distribución	6.425.483

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus Cuentas Anuales han sido las siguientes:

a) Inmovilizaciones materiales

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

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



0J2384883

CLASE 8.ª

Descripción	Años	Coefficiente
Construcciones	33	3%
Utilaje	3 - 10	10% - 33%
Elementos de transporte	5	20%

El importe de la dotación para la amortización del inmovilizado material correspondiente a 2007 asciende a 43.406 euros (véase Nota 5).

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

b) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Préstamos y otros créditos concedidos

Los préstamos concedidos por la Sociedad, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado.

Cartera de valores a largo plazo y participaciones en empresas del Grupo

Los valores negociables, tanto de carácter permanente como temporal, se valoran por el precio de adquisición, que incluye los gastos inherentes a la operación.

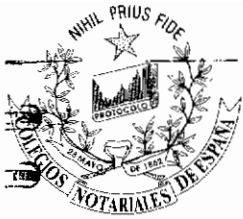
Cuando el precio de mercado es inferior al de coste, o medien circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que determinen un valor inferior al precio de mercado, se dotan las provisiones necesarias para que prevalezca el menor de dichos valores. Para los valores admitidos a cotización se considera como precio de mercado el inferior entre el de cotización media del último trimestre del ejercicio y el de cotización del día de cierre o en su defecto del inmediato anterior. Para las participaciones en el capital de empresas no admitidas a cotización y de empresas del Grupo y asociadas se considera como precio de mercado el valor teórico contable que les corresponda, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan.

c) Clientes y deudores

Figuran por su valor nominal y se dotan las correspondientes provisiones en función del riesgo de recuperabilidad que presenten, mediante un estudio individualizado.

d) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. Los Administradores de la Sociedad estiman que no se producirán situaciones anormales de despido de personal en el futuro y, en consecuencia, las Cuentas Anuales no incluyen provisión alguna por este concepto.



0J2384884



CLASE 8.ª

e) Deudas a corto y a largo plazo

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

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

f) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se registran en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos. No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aún siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los gastos y los ingresos por prestación de servicios se registran con exclusión del I.V.A. soportado deducible y de los impuestos que gravan las operaciones de ingresos, respectivamente.

g) Impuesto sobre Sociedades

Udra S.A. y la totalidad de sus sociedades dependientes españolas en las que posee una participación igual o superior al 75%, tributan por el Impuesto sobre Sociedades en Régimen de Declaración Consolidada desde el ejercicio 2006.

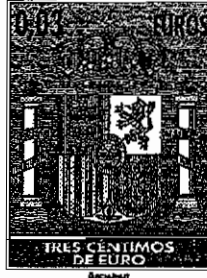
El gasto por el Impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el resultado económico, modificado, en su caso, por las diferencias permanentes que surgen respecto al resultado fiscal y que no revierten en periodos subsiguientes.

Los créditos por deducciones y bonificaciones generadas se minoran del impuesto devengado individual siempre que su aplicación sea realizada por el Grupo de Consolidación fiscal en el ejercicio.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas individuales, previas a la incorporación de la compañía al Grupo de Consolidación Fiscal, se registran siempre que su realización futura este razonablemente asegurada.

Las diferencias existentes entre la base imponible individual y el resultado contable antes del impuestos del ejercicio, derivado de los diferentes criterios temporales de imputación empleados para determinar ambas magnitudes y susceptibles de revertir en periodos subsiguientes se registran como impuesto sobre beneficios anticipado o Impuesto sobre beneficios diferido, según corresponda.

Las diferencias derivadas de la aplicación del Régimen Fiscal de Declaración Consolidada, en la medida que sean susceptibles de revertir en caso de modificación de la aplicación de dicho régimen, se registran como impuestos anticipados o Impuesto diferidos por consolidación



0J2384885

CLASE 8.^a

h) Empresas del Grupo y asociadas

A efectos de presentación de las Cuentas Anuales, se entenderá que otra empresa forma parte del Grupo cuando constituyan una unidad de decisión en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

Se entenderá que una empresa es asociada cuando sin que se trate de una empresa del Grupo, en el sentido señalado anteriormente, alguna o algunas de las empresas que lo forman, incluida la entidad o persona física dominante, ejerza sobre tal empresa una influencia notable. A estos efectos se presumirá que existe tal influencia notable cuando se produzca una participación en el capital de la empresa, que se reputa asociada, de al menos el 20% o del 3% si ésta cotiza en Bolsa.

i) Provisiones para riesgos y gastos

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

j) Provisiones para operaciones de tráfico

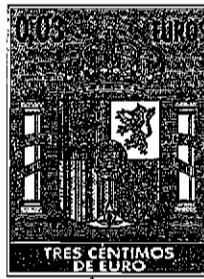
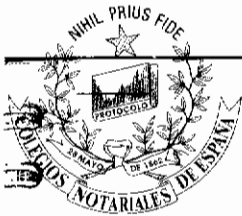
La provisión para operaciones de tráfico incluye el importe de incentivos y otras remuneraciones del personal devengados en el presente ejercicio y que se harán efectivas en el siguiente.

k) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio en vigor a la fecha en que se realizan las mismas. Al cierre del ejercicio se efectúa el cálculo de los saldos existentes en moneda extranjera al tipo de cambio de dicha fecha, y la diferencia se registra como ingreso a distribuir en varios ejercicios si es positiva, y con cargo a resultados del ejercicio si es negativa.

5. Inmovilizaciones materiales

El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:



CLASE 8.ª

	Euros		
	Saldo al 31/12/2006	Adiciones	Saldo al 31/12/2007
Coste:			
Terrenos y construcciones	2.413.572	-	2.413.572
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	339.849	60.250	400.099
Otro inmovilizado	184.047	-	184.047
Total coste	2.937.468	60.250	2.997.718
Amortización acumulada:			
Terrenos y construcciones	(525.358)	(43.406)	(568.764)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(22.696)	-	(22.696)
Otro inmovilizado	(94.855)	-	(94.855)
Total amortización acumulada	(642.909)	(43.406)	(686.315)
Inmovilizado material neto	2.294.559	16.844	2.311.403

El epígrafe "Terrenos y Construcciones" corresponde fundamentalmente a diversas naves industriales sitas en Porriño (Pontevedra).

El importe de los elementos totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2007 asciende a 494.954 euros.

Es política de la Sociedad contratar las pólizas de seguros que den adecuada cobertura a los elementos del inmovilizado material.

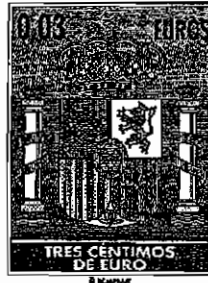
6. Inmovilizaciones financieras

El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Euros				
	Saldo al 31-12-06	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo al 31-12-07
Participaciones en empresas del Grupo	55.572.259	-	(418.418)	(21.838)	55.132.003
Cartera de valores a largo plazo	-	-	-	21.838	21.838
Otros créditos	174.787	-	(79.121)	-	95.666
Provisiones	(1.291.552)	(579.402)	-	-	(1.870.954)
Inmovilizaciones financieras netas	54.455.494	(579.402)	(497.539)	-	53.378.553

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2007 en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" del pasivo del Balance de situación se incluye un importe de 1.444.360 euros, cuyo objeto es cubrir el déficit patrimonial de las participaciones financieras.

Los retiros del ejercicio 2007 en la partida "Participaciones en empresas del Grupo" corresponden a la participación de la Sociedad en "Comercial Udra, S.A.", justificado por el reparto de dividendos de esta sociedad



0J2384887

CLASE 8.ª
RENTAS FIJAS

a cargo de prima de emisión, habido en el ejercicio 2007, sin que haya generado reducción en el porcentaje de participación. Por su parte, los traspasos habidos en el ejercicio corresponden a las acciones que la Sociedad posee en "Udra México, S.A. de C.V."

El desglose de las participaciones en empresas del Grupo y los fondos propios obtenidos de las Cuentas Anuales referidas al 31 de diciembre de 2007 es como sigue:



CLASE 8ª

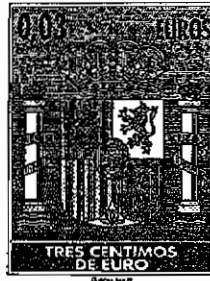
		Euros						Resultados Extraordinarios (Pérdidas y Beneficio)	
Denominación Social	Domicilio Social	Actividad	Valor neto en libros al 31-12-06	Participación Directa	Participación Indirecta	Capital	Reservas (**)	Pérdidas y Ganancias	Resultados Extraordinarios (Pérdidas y Beneficio)
Cadena de Tiendas, S.A. U. (b)	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Almacenamiento, distribución, compraventa, comercialización, importación y exportación de toda clase de mercancías y géneros de consumo.	60.102	100%	-	60.102	(279.172)	3.992.881	5.352.855
Grupo Empresarial San José, S.A.U. (a)	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, construcción en general, por cuenta propia o ajena.	51.031.789	75,29%	-	202.410.546	(3.526.846)	12.385.757	2.571.815
Comercial Udra, S.A. (a)	Rosalía de Castro, 44 (Pontevedra)	Almacenamiento, distribución, compra-venta, importación de productos manufacturados.	1.747.639	100%	-	4.171.746	(409.612)	1.769.526	(969.140)
Constructora Udra Limitada (a)	C/ 1º de Dezembro, 12-14 - Monção (Portugal)	Construcción completa, conservación y reparación.	24.500	7%	52,59%	350.000	863.555	288.806	55.616
Gabinete de Selección, S.L. (b)	Urzáiz 44 - Vigo	Selección y colocación de Personal.	37.073	99,9%	-	48.081	(9.532)	(92)	-
SJB Müllerer Baugesellschaft mbH (b)	Gewerparkmih, 13 15299 Mullrose	Construcción.	-	100%	-	625.000	(1.861.000)	(208.360)	-
Udra Medios, S.A.U. (b)	C/ Rosalia de Castro, 44 - Pontevedra	Edición, producción, reproducción y divulgación pública de libros, periódicos revistas y cualquier medio de difusión de imagen y sonido.	359.046	100%	-	1.500.000	(574.348)	(566.606)	(436.954)
Total			53.261.049						

(a) Auditada por Deloitte

(b) No auditada

(*) Incluidos en el saldo de la Cuenta de pérdidas y ganancias

(**) Incluye prima de emisión, reservas, dividendos de ejercicios anteriores si fuera de aplicación.



0J2384889

CLASE 8.^a

7. Deudores

Empresas del Grupo deudores

El detalle de los saldos deudores comerciales con empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Euros
Inmobiliaria Udra, S.A.	133.526
Douro Atlántico, S.L.U.	34.403
Douro Atlántico, S.A.U.	29.546
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	41.345
San José Bau GmbH	26.108
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U. (C.R.C)	32.332
Arsorex, S.A.U.	10.055
Grupo Empresarial San José, S.A.	863.369
Argentino, S.A.	99.000
Otras	1.676
	1.271.360

La totalidad de los saldos detallados se derivan de relaciones comerciales y de prestación de servicios de administración con empresas del Grupo.

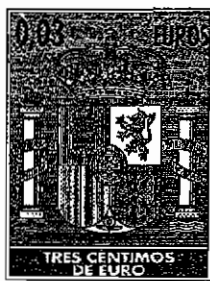
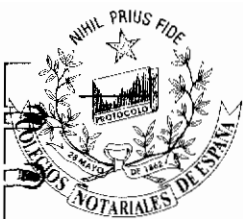
Deudores varios

La práctica totalidad del saldo de este epígrafe corresponde a cuentas corrientes con Accionistas que devengan un interés de mercado, referenciado al Euríbor más un diferencial de mercado, y no tienen vencimiento definido.

8. Inversiones financieras temporales

En este epígrafe se incluyen principalmente las cuentas a cobrar de carácter financiero por créditos concedidos a empresas del Grupo, correspondientes a la posición deudora derivada de los contratos de cuenta corriente mantenidos con dichas sociedades, que devengan un interés referenciado al Euríbor más un diferencial de mercado.

El detalle a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:



0J2384890



CLASE 8.ª

	Euros
Constructora San José, S.A.	25.950
Constructora Ávalos S.A.U.	5.200
Inmobiliaria Udra, S.A.	14.940
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	6.500
Inmob. Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	653
Inmob. Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	650
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U. (C.R.C)	11.700
Udra Medios, S.A.U.	2.317.776
Udra México, S.A.	88
Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U. (E.B.A.)	8.450
Arserex, S.A.U.	435
SJB Mulroser Baugeschellsaft	4.071.245
Grupo Empresarial San José, S.A.	5.389.585
Otras	157
Total posiciones financieras	11.853.329
Empresas del Grupo, deudoras por consolidación fiscal	14.103.213
Total	25.956.542

Estos créditos corresponden a las cuentas corrientes que Udra, S.A. mantiene con sociedades del Grupo; estas cuentas devengan un interés referenciado al Euribor más un diferencial de mercado.

Por ser cabecera del Grupo consolidado fiscal, la Sociedad registra una posición deudora frente a las distintas sociedades del Grupo que la integran, por importe total de 14.103.213 euros, correspondiente al Impuesto sobre Sociedades a Ingresar del ejercicio 2007. Principalmente se incluye el saldo a cobrar frente a "Constructora San José, S.A." por importe de 12.569.786 euros.

9. Fondos propios

El desglose y movimiento del ejercicio de las cuentas que recogen las reservas de la Sociedad es como sigue:



OJ2384891

CLASE 8.ª

	Euros					Total
	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Pérdidas y Ganancias	
Saldo al 31-12-06	1.311.840	7.838.159	262.811	26.486.920	9.568.260	45.467.990
Distribución del resultado:						
A Reservas	-	-	-	4.102.263	(4.102.263)	-
A Dividendos	-	-	-	-	(5.465.997)	(5.465.997)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	6.425.483	6.425.483
Saldo al 31-12-07	1.311.840	7.838.159	262.811	30.589.183	6.425.483	46.427.476

El Capital Social está representado por 218.640 acciones nominativas de 6 euros de valor nominal cada una, numeradas del 1 al 218.640, ambos inclusive, estando todas ellas autorizadas, suscritas y desembolsadas en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2007 la distribución del accionariado es la siguiente:

	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
D. Jacinto Rey González	77.450	35,4%
Pinos Altos XR, S.L.	53.139	24,3%
Udra Valor, S.A.	23.567	10,8%
Otros	64.484	29,5%
	218.640	100%

De acuerdo con el régimen jurídico de las Sociedades Anónimas, un 10% de los beneficios debe destinarse a la constitución de la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social. El único destino de esta reserva legal es la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado. Al 31 de diciembre de 2007 la reserva legal representa el 20% del capital suscrito.

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

10. Acreedores a largo plazo

La rúbrica de "Otras deudas a largo plazo" incluye importes pendientes de pago en relación con la adquisición de acciones de "Constructora San José, S.A." en el ejercicio 2004 con vencimientos entre los ejercicios 2009 a 2010.



CLASE 8.ª



0J2384892



11. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito

Existen contratadas pólizas de crédito al 31 de diciembre de 2007, cuyo detalle es el siguiente:

	Euros Importe Dispuesto	Límite	Tipo de interés	Vencimiento
Banco Popular	138.818	601.012	Euribor + 0,4%	11-09-2008
Caixa Galicia	248.639	301.006	Euribor + 0,3%	22-10-2008
Otros	164	-	-	-
	387.621			

b) Deudas con empresas del Grupo y asociadas

Las deudas con empresas del Grupo tienen el siguiente desglose a 31 de diciembre de 2007:

	Euros		
	Acreedores Comerciales	Saldos Financieros	Total
Cadena de Tiendas, S.A.U.	-	4.517.543	4.517.543
Constructora San José, S.A.	872	-	872
Comercial Udra, S.A.U.	-	3.609.818	3.609.818
Pinos Altos patrimonio, S.L.	-	3.290.804	3.290.804
Total	872	11.418.165	11.419.037

Adicionalmente, por ser cabecera del Grupo consolidado fiscal, la Sociedad registra una posición acreedora frente al Grupo, por importe total de 16.322.345 euros, que se incluyen dentro del presente epígrafe, correspondiente al Impuesto sobre Sociedades a devolver, correspondiente al ejercicio 2007, de las sociedades que componen el perímetro fiscal. Principalmente se incluye la cuenta por pagar a "Udramed, S.L.U.", a "Grupo Empresarial San José, S.A." y a "Baltagi Mediterrani, S.A.U." por importes de 7.786.202 euros, 3.248.640 euros y 2.421.809 euros, respectivamente.

Los saldos financieros acreedores se derivan de los contratos de cuenta corriente firmados con sociedades del Grupo y devengan un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial de mercado.

c) Otras deudas

El detalle a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:



0J2384893

CLASE 8.ª
DEUDAS

	Euros
Deudas con accionistas, administradores y directivos	13.856.397
Otros acreedores	7.082
	13.863.479

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

d) Provisiones para operaciones de tráfico

La provisión para operaciones de tráfico incluye el importe de incentivos y otras remuneraciones del personal devengados en el presente ejercicio y que se harán efectivas en el siguiente.

12. Situación fiscal

El detalle de los saldos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Euros	
	Dedores	Acreedores
Impuesto sobre el Valor Añadido	-	142.913
H.P. deudora por Impuesto sobre Sociedades (*)	5.189.560	-
H.P. acreedora por retenciones	-	270.698
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	5.269
Otros conceptos	22.425	14
	5.211.985	418.894

(*) En este importe se incluyen 2.219.133 euros correspondientes a la cuenta a cobrar neta frente a la Hacienda Pública derivada del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 de las sociedades del Grupo fiscal.

La Sociedad se encuentra acogida al Régimen de Consolidación Fiscal, con el número de Grupo 002/06, siendo la entidad dominante.

La conciliación del resultado contable y la base Imponible prevista del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:



0J2384894

**CLASE 8.ª**

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	6.423.151
Diferencias permanentes:	
Aumentos	997.821
Disminuciones	(7.783.622)
Base imponible (resultado fiscal)	(362.650)
Cuota íntegra (32,5%)	(117.861)
Diferencias temporales en cuota	-
Pagos a cuenta y retenciones	(2.852.566)
Cuenta a cobrar por Impuesto sobre Sociedades	(2.970.427)

Adicionalmente, en el ejercicio 2007 se ha registrado un gasto por Impuesto sobre Sociedades por importe de 115.529 euros, correspondiente a diferencias en el Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores.

La compañía se acogió a la deducción por reinversión de beneficios, aplicable en ejercicios anteriores, habiéndose reinvertido la totalidad del importe de las transmisiones en ejercicios anteriores al 2006, siendo los importes involucrados los siguientes:

Año Transmisión	Valor de Transmisiones	Valor de Plusvalía
2003	303.416	222.323
2004	1.712.084	1.284.163
2005	221.000	118.185

La Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo queda establecido para períodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2008 al 30%.

La sociedad no tiene bases imponibles negativas individuales ni deducciones pendientes de aplicación al cierre del ejercicio.

Impuestos abiertos a inspección fiscal

En la actualidad la Sociedad tiene abiertos a inspección fiscal los siguientes impuestos:



CLASE 8.^a
8000000000



0J2384895

Impuesto	Ejercicios
I.V.A.	2004-2007
I.R.P.F.	2004-2007
Impuesto sobre Sociedades	2003-2007

Las mencionadas declaraciones, así como las correspondientes al resto de los impuestos a los que se encuentra sujeta la Sociedad, no pueden considerarse definitivas hasta que transcurra el plazo de prescripción o bien hasta su inspección y aceptación por las autoridades fiscales.

Los Administradores de la Sociedad estiman que en ningún caso se derivarán pasivos adicionales significativos como consecuencia de futuras comprobaciones de los ejercicios abiertos e inspección

Reestructuración societaria.

El 1 de julio de 1994 Udra S.A. amplió su capital social mediante la aportación no dineraria de acciones de la sociedad Constructora San Jose S.A., operación realizada conforme al régimen especial de neutralidad fiscal regulado en la Ley 29/1991. Esta operación se detalla en la memoria de dicho ejercicio.

El 22 de octubre de 1999, Udra S.A. suscribió acciones de Inmobiliaria Udra S.A. mediante la aportación no dineraria de acciones de Pontegran S.L., operación realizada conforme el régimen especial de neutralidad fiscal regulado en la ley 43/1995. Esta operación se detalla en la memoria de dicho ejercicio.

El 27 de junio de 2005, Udra S.A. suscribió acciones de Constructora San Jose S.A. mediante la aportación no dineraria de las acciones de Inmobiliaria Udra S.A. Esta operación se acogió al régimen de neutralidad fiscal contenido con el capítulo VIII Título VIII del R.D.L. 4/2004 de 5 de marzo del Impuesto sobre Sociedades. Esta operación se detalla en la memoria de dicho ejercicio.

Con fecha 2 de junio de 2006 Udra S.A. suscribió acciones de Comercial Udra S.A. mediante la aportación no dineraria de las acciones de las sociedades Arserex S.A.U. y Basket King S.A. Esta operación se acogió al régimen de neutralidad fiscal contenido con el capítulo VIII Título VIII del R.D.L. 4/2004 de 5 de marzo del Impuesto sobre Sociedades. Esta operación se detalla en la memoria de dicho ejercicio

Con fecha 19 de junio de 2006 Udra S.A. suscribió acciones de Grupo Empresarial San Jose S.A. mediante la aportación no dineraria de las acciones de Constructora San Jose S.A. Esta operación se acogió al régimen de neutralidad fiscal contenido con el capítulo VIII Título VIII del R.D.L. 4/2004 de 5 de marzo del Impuesto sobre Sociedades. Esta operación se detalla en la memoria de dicho ejercicio

13. Otras garantías, compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2007 la Sociedad no posee garantías ni avales otorgados a terceros.



0J2384896



CLASE 8.ª

14. Transacciones con empresas del Grupo y asociadas

El desglose por conceptos de las transacciones con las sociedades del Grupo es el siguiente:

	Euros		
	Servicios Prestados	Gastos Financieros	Ingresos Financieros
Grupo Empresarial San José, S.A.	4.465.751	500.847	53.766
Pinos Altos patrimonio, S.L.	-	206.807	-
Cadena de Tiendas, S.A.	-	64.293	228.729
Comercial Udra, S.A.U.	-	128.691	-
Constructora Avalos, S.A.U.	3.000	-	-
Arserex, S.A.U.	26.386	-	-
Basket King, S.A.U.	8.640	-	-
Sanjose Tecnologías, S.A.U.	10.991	-	-
Fashion King, S.A.U.	4.128	-	-
Outdoor King, S.A.U.	4.560	-	-
Udra Medios, S.A.U.	-	-	48.619
Otros	-	-	31.818
Intereses cuenta corriente con socios	-	648.873	40.082
Total	4.523.456	1.549.511	403.014

Asimismo, en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta se recogen los ingresos por dividendos recibidos de "Grupo Empresarial San José, S.A." y "Comercial Udra S.A.U.", por importe de 5.333.622 y 2.031.582 euros respectivamente.

Las transacciones comerciales se efectúan de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por las partes, en condiciones normales de mercado.

Los intereses, tanto abonados como recibidos, resultan de aplicar el Euribor más un diferencial de mercado a los saldos acreedores y deudoras en cuentas corrientes con empresas del Grupo (véanse Notas 7 y 11).

15. Ingresos y gastos

El importe neto de la cifra de negocios corresponde principalmente a servicios prestados a compañías del Grupo (véase Nota 14).

Las cargas sociales del ejercicio 2007 presentan el siguiente desglose:



0J2384897

CLASE 8.ª

	Euros
Seguridad social a cargo de la empresa	52.411
Otros gastos sociales	3.737
	56.148

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

	Número de Personas
Directores	5
Mandos intermedios	1
	6

De esta plantilla media, 5 son hombres y 1 mujer.

El detalle del epígrafe "Servicios exteriores" a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Euros
Servicios de profesionales independientes	448.422
Primas de seguros y Servicios bancarios	8.545
Reparaciones y Conservación	5.788
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	272
Suministros	15.100
Otros servicios	697.056
	1.175.183

Incluidos en el saldo de la cuenta de "Servicios profesionales independientes" se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas de la Sociedad por importe de 6.475 euros.

16. Otra información

Las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio 2007 han sido las siguientes:



0J2384898



CLASE 8.ª

Concepto	Miles de Euros
Sueldos y salarios	1.500
Diets y participación del Consejo	36
	1.536

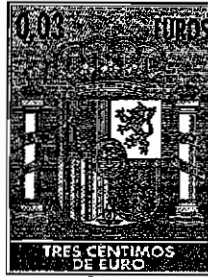
No existen anticipos y créditos concedidos a los miembros del órgano de administración.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración y sus representantes, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Funciones
D. Jacinto Rey González	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	55%	Administrador
D. Jacinto Rey González	Grupo Empresarial San José, S.A.	Tenencia de valores	27,96%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Udra Valor, S.A.	Tenencia de valores	4,64%	Ninguna
D. Jacinto Rey Laredo	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	22,5%	Ninguna
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Udra, S.A.	Promotora	0,33%	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Americana de Desarr.Urb., S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Europea de Desarr.Urb., S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udramed, S.L.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udramar, S.A.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udrasol, S.A.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udrasur, S.L.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inversiones Roxas, S.A.	Inmobiliaria	95%	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Surasni, S.L.	Inmobiliaria	16%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	22,5%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Udra Valor, S.A.	Tenencia de valores	-	-

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



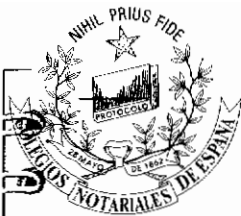
0J2384899

CLASE 8.^a

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se Presta la Actividad	Cargos o Funciones que se Ostentan o Realizan en la Sociedad Indicada
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Grupo Empresarial San José, S.A.	Consejero
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Uninvest, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Unirisco Galicia, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Udra Valor, S.A.	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria	Ajena	Cadena de Tiendas, S.A.U.	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Promotora	Ajena	Douro Atlántico, S.L.	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria	Ajena	CIUVASA	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Promotora	Ajena	RENFAPEX	Administrador

17. Hechos posteriores

La Sociedad se encuentra en un proceso de integración con el Grupo Parquesol, con el objeto de constituir un nuevo Grupo más diversificado, de mayor tamaño y más adecuado para acometer proyectos de mayor envergadura, teniendo previsto culminar la mencionada reestructuración societaria en el primer semestre del ejercicio 2008.



0J2384900

23

CLASE 8.ª



18. Cuadro de financiación de los ejercicios 2007 y 2006

APLICACIONES	Euros		ORÍGENES	Euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006		Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Adquisiciones del inmovilizado: Inmovilizaciones materiales Inmovilizado financiero	60.250	199.028 1.356.613	Recursos procedentes de las operaciones: Resultados del ejercicio Amortizaciones Verificación de las provisiones de inmovilizado Imputación a rdos. de los ingresos a distribuir en varios ejer. Imputación a rdos. de los gastos a distribuir en varios ejer.	6.425.483 43.406 787.765 -	9.568.260 54.565 402.667 (20.318)
Dividendos pagados en el ejercicio	5.465.997	5.028.720		31.050	10.006.074
Cancelación de otras deudas y fianzas a largo plazo	258.000	258.004	Enajenación y/o traspaso a corto plazo de: Inmovilizado financiero	497.599	318.628
			Variación de gastos a distribuir en varios ejercicios	-	39.782
TOTAL APLICACIONES	5.784.247	6.842.565	TOTAL ORÍGENES	7.785.243	10.363.484
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	2.000.998	3.520.919	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	-
TOTAL	7.785.243	10.363.484	TOTAL	7.785.243	10.363.484

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Euros			
	2007		2006	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Deudores	8.676.945	-	-	423.800
Acreedores	3.798.236	-	-	14.012.840
Inversiones financieras temporales	-	10.397.049	18.002.626	-
Tesorería	-	74.136	-	45.067
TOTAL	12.475.181	10.471.185	18.002.626	14.481.707
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	2.000.996	-	3.520.919	-

0L6759987



0J2384901

CLASE 8.ª
RENTAS

Udra, S.A.

**Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2007**

Evolución de la Sociedad

La actividad de la Sociedad viene enmarcada y definida por su consideración de empresa holding siendo su principal actividad la gestión y dirección de las actividades de sus participadas, sociedades éstas cuyas actividades abarcan la construcción, tanto obra civil como edificación, la actividad industrial, la inmobiliaria, la comercial, la de comunicación y medios y la de cartera de inversión.

El crecimiento de la Sociedad atiende prioritariamente a criterios de rentabilidad y reducción del riesgo, así como a la expansión de las actividades relacionadas con los distintos sectores estratégicos en los que actualmente participa.

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

Las bases estratégicas que continúan caracterizando a la sociedad y a sus dependientes podrían resumirse en las siguientes:

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

El importe neto de la cifra de negocios de Udra, S.A. ascendió en el ejercicio 2007 a 4.687 miles de euros, situándose el resultado de explotación en 924 miles de euros.

El beneficio antes de impuestos del ejercicio es de 6,4 millones de euros, resultado que permite situar los fondos propios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007 en 46.427 miles de euros.

Uso de instrumentos financieros

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



0J2384902



CLASE 8.ª
FINANCIERAS

Exposición al riesgo de crédito

La Sociedad no tiene riesgo de crédito significativo ya que las colocaciones de tesorería se producen en empresas del Grupo, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Exposición al riesgo de interés

La Sociedad es cabecera de un grupo empresarial, actuando como gestora de las colocaciones de puntas de tesorería entre las sociedades del Grupo, vía contratos mercantiles de cuenta corriente, con los que se está asegurando la financiación y los tipos aplicables.

Exposición al riesgo de cambio

La Sociedad no tiene ni ha efectuado en 2007 operaciones de cobertura sobre el riesgo de cambio. Su exposición en divisa corresponde principalmente a sus participaciones indirectas en sociedades fuera del ámbito de la zona euro, cuya financiación se contrata en moneda local.

Exposición al riesgo de liquidez

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

Al 31 de diciembre de 2007 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 25.995 miles de euros y aunque el fondo de maniobra es negativo por importe de 8.670 miles de euros los Administradores no prevén dificultades para hacer frente al pago de las deudas en la fecha de su vencimiento. En este sentido, cabe señalar que dentro del epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del Balance de situación se recogen 11.418 miles de euros correspondientes a deudas con empresas del Grupo enmarcadas dentro de la política de optimización de los recursos financieros del Grupo. El endeudamiento financiero total, que asciende a 388 miles de euros, tiene fundamentalmente garantía personal. El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2007 asciende a 514 miles de euros.

Investigación y desarrollo

Debido a las características de la actividad que desarrolla la Sociedad, no se ha llevado a cabo durante el ejercicio 2007 actividad alguna de Investigación y Desarrollo.

Perspectivas de futuro

En el próximo ejercicio la Sociedad continuará dirigiendo el conjunto de las actividades que desarrollan las sociedades en cuyo capital participa Udra, S.A. de forma significativa y en el estudio y ejecución de operaciones de participación en otros sectores complementarios o estratégicos para el Grupo.

Operaciones con acciones propias

No se han producido operaciones con acciones propias durante el ejercicio.



0J2384903

CLASE 8.ª
RECONSTRUCCIÓN

Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio

La Sociedad se encuentra en un proceso de integración con el Grupo Parquesol, con el objeto de constituir un nuevo Grupo más diversificado, de mayor tamaño y más adecuado para acometer proyectos de mayor envergadura, teniendo previsto culminar la mencionada reestructuración societaria en el primer semestre del ejercicio 2008.



0J2384904



CLASE 8.ª

Las presentes Cuentas Anuales, constituidas por el Balance de situación y la Cuenta de pérdidas y ganancias, así como el informe de Gestión adjunto, que se extienden en 27 folios de papel timbrado, números 0J2384878 a 0J2384904, han sido formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad, con fecha 5 de marzo de 2008.

D. Jacinto Rey González

D. Jacinto Rey Laredo

D. Ramón Barral Andrade

D. Pedro Sáenz-Díez Trías

AUSENTE

D. Jerónimo Páez López

Pinos Altos R., S.L., representada por D. Javier Rey Laredo

Pinos Altos Inversiones, S.L., representada por D. Jacinto Rey González

Udra Valor, S.A.

Constructora San José S.A.

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES.

Identificación de la sociedad:

UDRA, S.A.

Datos registrales de la sociedad:

R.M. Pontevedra, Tomo 586 del folio 88, hoja 8119

NIF: A36046993 **Ejercicio Social:** 2007

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales extendidas en 27 folios de papel timbrado, números 0J2384878 a 0J2384904; no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre de 2001.

Firma y nombre de los Administradores:

D. Jacinto Rey González

D. Jacinto Rey Laredo

D. Ramón Barral Andrade

D. Pedro Sáenz-Díez Trias

AUSENTE

D. Jerónimo Páez López

Pinos Altos X.R., S.L., representada por
D. Javier Rey Laredo



Pinos Altos Inversiones, S.L., representada
por D. Jacinto Rey González

Udra Valor, S.A.

Constructora San José S.A.



CERTIFICACIÓN DE LA HUELLA DIGITAL

SOCIEDAD: UDRA, S.A. NIF: A36046993

DOMICILIO SOC.: ROSALIA DE CASTRO, 44

MUNICIPIO: PONTEVEDRA PROVIN.: PONTEVEDRA EJERC.: 2007

NOMBRE DE LAS PERSONAS QUE EXPIDEN LA CERTIFICACIÓN

D.JACINTO REY GONZALEZ
D.JACINTO REY LAREDO
D. RAMON BARRAL ANDRADE
D.PEDRO SAÉNZ-DÍEZ TRÍAS
D.JERÓNIMO PÁEZ LÓPEZ
PINOS ALTOS XR, S.L.
PINOS ALTOS INVERSIONES S.L.
UDRA VALOR, S.A.
CONSTRUCTORA SAN JOSÉ S.A.

FIRMAS:

LAS PERSONAS ARRIBA INDICADAS CERTIFICAN QUE EL DEPÓSITO DIGITAL GENERALA HUELLA DIGITAL SIGUIENTE:

4NUAFE60UU6V5FV5BATQAJYF1X



Yo, JOSE ANGEL GOMEZ-MORAN ETCHART, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Madrid, con residencia en Tres Cantos,

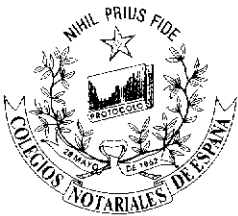
DOY FE: Que las presentes fotocopias extendidas en dieciocho folios de papel de los Colegios Notariales de España, serie QL, números 6760000, los dieciséis siguientes en orden correlativo inverso y el presente, son reproducción exacta de su original, que he tenido a la vista y he cotejado, haciendo constar expresamente que la presente legitimación se refiere exclusivamente a la autenticación de la fotocopia y no a la de las firmas que aparecen estampadas en dicho documento, cuyas identidades no se me han acreditado.

En Tres Cantos, a ocho de junio de dos mil nueve.

0,15
€_{um} SECCION DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



Jose Angel Gomez Moran



CNMV
Registro de Auditorias
Emisores
Nº **11691**



Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2009087985 20/07/2009 10:02



UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2007 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
UDRA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes (“el Grupo”), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos y resultados consolidados, representan, respectivamente, un 4 % y un 5% de los correspondientes totales consolidados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véanse los Anexos I, II y III a la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2007 han sido preparadas por el Grupo aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria consolidada, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 29 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 a efectos comparativos.



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

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Miguel Laserna Niño

6 de marzo de 2008

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro eficiente:
DELOITTE, S.L.

Año 2008 N° 01/08/04494
COPIA GRATUITA

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



Udra, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2007, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE)



0J2384193

CLASE 8.^a

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	Notas	2007	2006
Activo no corriente:			
Inmovilizado material	8	174.758	61.331
Inversiones inmobiliarias	9	405.341	-
Fondo de comercio	10	60.550	17.626
Otros activos intangibles	11	806	274
Participaciones en empresas asociadas y negocios conjuntos	12	72.048	43.737
Activos financieros no corrientes	13.4	24.944	30.096
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-	14.1	11.881	-
Impuestos diferidos	21.7	25.599	2.863
Otros activos no corrientes	18	9.458	476
		785.385	156.402
Activo corriente:			
Existencias	13	1.292.661	317.193
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-			
Deudores	14.1	721.756	709.221
Administraciones públicas	21.7	77.440	64.189
Otros activos corrientes	14.5	24.276	290
Otros activos financieros corrientes	14.3	122.784	50.299
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	14.2	106.208	71.365
		2.345.125	1.212.559
TOTAL ACTIVO		3.130.510	1.368.961

	Notas	2007	2006
Patrimonio neto:			
Capital social	15.1	1.312	1.312
Prima de emisión	15.2	7.838	7.838
Reservas	15.5 y ss	164.204	147.580
Diferencias de conversión		(8.257)	-
Ajustes en patrimonio por valoración	15.6	2.866	-
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (Dividendo a cuenta entregado)		34.457	40.976
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante		202.420	197.706
Intereses minoritarios	15.8	370.824	83.338
		573.244	281.043
Pasivo no corriente:			
Provisiones a largo plazo	15	13.082	8.287
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	17.1	978.755	7.277
Pasivos por impuestos diferidos	21.7	149.369	3.016
Otros pasivos no corrientes		13.072	10.254
		1.154.278	28.834
Pasivo corriente:			
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	17.1	440.041	215.647
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	17.4	23.310	11.513
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar-			
Acreeedores comerciales	19.1	782.436	708.382
Administraciones públicas	21.7	88.014	66.810
Otros pasivos corrientes	19.2	69.187	56.733
		1.402.988	1.059.084
Total patrimonio neto y pasivo		3.130.510	1.368.961

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.



0J2384194

CLASE 8.ª

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS**
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	Nota	(Debe) Haber	
		2007	2006
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	23.1	1.559.945	1.311.113
Otros ingresos de explotación		8.130	431
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		1.568.075	1.311.544
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(51.511)	54.922
Aprovisionamientos	23.2	(994.186)	(940.040)
Otros gastos externos	23.2	(169.353)	(159.319)
Gastos de personal	23.3	(196.577)	(181.832)
Dotación a la amortización	8,9,10 y 11	(14.297)	(6.209)
Variación de las provisiones de explotación		(2.047)	(2.284)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		140.104	76.782
Ingresos financieros	23.7	15.968	8.395
Gastos financieros	23.8	(70.783)	(11.465)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		21	1.900
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros		5.924	1.525
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	12	3.259	7.625
Otras ganancias o pérdidas	23.9	9.474	(3.666)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		103.967	81.095
Impuestos sobre las ganancias	21.2	(46.661)	(24.450)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		57.306	56.645
Operaciones interrumpidas:			
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		57.306	56.645
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		34.457	40.976
Intereses minoritarios	15.8	22.849	15.669
Beneficio por acción:			
De operaciones continuadas			
Básico	5.1		259,1
Diluido	5.2		259,1

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007.



CLASE 8.ª

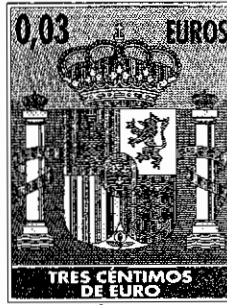


OJ2384195

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2007 Y 2006
(Miles de Euros)

	Capital Social	Prime de Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas Sociedad Dominante	RSC		Diferencia Conversión	Dividendo a Cuenta	Acciones Propias	Pérdidas y Ganancias	Intereses Minoritarios	Total
					I.G./I.P.	P.E.						
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.312	7.838	263	23.717	87.278	680	1.254	-	-	39.218	61.204	222.764
Distribución del beneficio del ejercicio 2005:												
A reservas	-	-	-	2.770	31.419	-	-	-	-	(34.189)	-	-
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.029)	-	(5.029)
Traspaso de reservas	-	-	-	-	(5.176)	5.176	(324)	-	-	-	-	(324)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22.134	22.134
Otros	-	-	-	-	833	(310)	-	-	-	-	-	523
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40.976	-	40.976
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.312	7.838	263	26.487	114.354	5.548	930	-	-	40.976	83.337	281.043
Distribución del beneficio del ejercicio 2006:												
A reservas	-	-	-	4.102	23.791	7.617	-	-	-	(35.510)	-	0
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.466)	-	(5.466)
Traspaso de reservas	-	-	-	5.138	(4.157)	(65)	-	-	-	-	-	916
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	(9.187)	-	-	-	-	(9.187)
Variación del perímetro	-	-	-	-	(15.756)	-	-	-	-	-	264.639	248.883
Intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Otros	-	-	-	-	(250)	-	-	-	-	-	-	(250)
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34.457	-	34.457
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.312	7.838	263	35.727	117.982	13.098	(8.267)	-	-	34.457	370.824	573.244

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio consolidado del ejercicio 2007.



0J2384196



CLASE 8.ª

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	2007	2006
Recursos generados por operaciones:		
Resultado antes de Impuestos	103.967	81.095
Dotación a la amortización	14.297	6.209
Variación de las provisiones de explotación	2.047	2.284
Ingresos financieros	(15.968)	(8.395)
Gastos financieros	70.783	11.465
Diferencias de cambio	(21)	(1.900)
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros	(5.924)	(1.525)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(3.259)	(7.625)
Otras ganancias o pérdidas	(9.474)	3.666
Recursos generados por operaciones	156.448	85.275
Ajustes por otros resultados		
Impuesto sobre los beneficios pagado en el ejercicio	(17.550)	(23.740)
(Incremento)/disminución del capital corriente operativo:		
(Incremento) disminución de existencias	(975.468)	(92.594)
(Incremento) disminución de deudores	(157.099)	(100.383)
Incremento (disminución) de acreedores	343.904	91.149
Otros cobros (pagos) por operaciones de explotación	17.972	27.062
1.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR OPERACIONES	(631.793)	(13.231)
Inversiones:		
Inmovilizado material	(95.485)	(12.958)
Inversiones Inmobiliarias	(393.378)	-
Activos intangibles	(257)	(4.961)
Participaciones y otros activos financieros	(26.881)	(21.836)
Dividendos cobrados	1.661	4.841
Desinversiones:		
Inmovilizado material y activos intangibles	10.542	2.429
Participaciones y otros activos financieros	-	-
Otros cobros(pagos) por operaciones de inversión:		
Variación de tesorería y equivalentes por cambios en el perímetro	34.843	-
Resto	-	-
2.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR INVERSIONES	(468.955)	(32.484)
Cobros por aportaciones de los socios		
Pagos por reducción de capital		-
Cobros (pagos) por operaciones con valores propios		-
Dividendos pagados	(5.466)	(5.029)
Incremento (disminución) de endeudamiento financiero		
No corriente	971.478	193
Corriente	224.394	73.568
Intereses netos:		
Cobrados	15.968	8.395
Pagados	(70.783)	(11.465)
Otros cobros(pagos) por operaciones de financiación		1.900
3.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR FINANCIACIÓN	1.135.591	67.562
FLUJOS NETOS TOTALES DE TESORERÍA DEL EJERCICIO	34.843	21.846
Saldo inicial de tesorería y equivalentes	71.365	49.519
Diferencias de cambio y de valoración en tesorería y equivalentes	-	-
SALDO FINAL DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	106.208	71.365

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2007.



CLASE 8.ª



0J2384197

Udra, S.A. y Sociedades Dependientes

**Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas
correspondientes al ejercicio 2007**

1. Actividad del Grupo

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

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

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

Actividades

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

1. Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario.
2. Realización de toda clase de obra pública o privada, principalmente edificaciones, redes de comunicación vial y obras hidráulicas.
3. Compraventa, administración, explotación y cualquier otra operación análoga de toda clase de bienes inmuebles, rústicos o urbanos.
4. El arrendamiento de toda clase de bienes.
5. Diseño, construcción y gestión de instalaciones eléctricas y de energías renovables.
6. Almacenamiento, distribución, compraventa e importación de productos manufacturados.
7. Gestión y reclutamiento de personal para empresas, asociaciones u organismos de toda índole.
8. Estudio, diseño, desarrollo y compraventa de todo tipo de componentes, productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones, acústica e imagen.
9. Mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos, fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos, UCI y habitación de pacientes.



0J2384198



CLASE 8.^a



10. Realización de estudios, proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, calefacción, frío industrial y fontanería; compra venta o fabricación de toda clase de mecanismo relacionado con dicha actividad; representar y vender productos de otras empresas.

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

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

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

Las actividades englobadas en el Grupo Udra están encabezadas por Grupo Empresarial San José, S.A. que a su vez engloba Constructora San José, S.A. (construcción), Parquesol Inmobiliaria y de Proyectos, S.L. e Inmobiliaria Udra, S.A. (inmobiliaria) y San José Infraestructuras y Servicios, S.A. (desarrollos urbanísticos, energía e industrial).

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

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

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

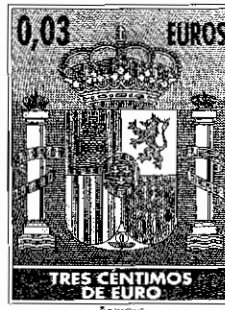
2.1 Principios contables

Las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes (UDRA, y Sociedades Dependientes o "el Grupo") del ejercicio 2007 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 5 de marzo de 2008, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante "NIIF-UE").

Estas cuentas anuales muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, consolidados, que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.



CLASE 8.^a
FISCAL



0J2384199

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

Las cuentas anuales de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2006, elaboradas de acuerdo con lo establecido en las NIIF-UE, fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Udra, S.A. celebrada el 25 de junio de 2007. Asimismo, las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las sociedades integrantes del mismo correspondientes al ejercicio 2007, se encuentran pendientes de su aprobación por las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante entiende que dichas cuentas anuales consolidadas serán aprobadas sin cambios significativos.

2.2 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

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

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

1. La vida útil de los activos materiales e intangibles (Notas 4.3 y 4.4).
2. La valoración de activos y fondos de comercio para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos (Notas 4.5 y 4.2).
3. Las estimaciones de carácter presupuestario que se tienen en consideración a efectos del reconocimiento del resultado en contratos en los que aplica el grado de avance en los segmentos de negocio de construcción e industrial (Nota 4.13).
4. La probabilidad de ocurrencia y el importe de los pasivos de carácter indeterminado o contingentes (Nota 4.18).
5. La clasificación de arrendamiento como operativos o financieros (nota 4.6).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible en la fecha de formulación de estas cuentas anuales sobre los hechos analizados, es posible que los acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas anuales consolidadas futuras.

Durante el ejercicio 2007 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Grupo en ejercicios anteriores.



0J2384200

CLASE 8.ª




2.3 Moneda

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros, por ser ésta la moneda funcional del principal entorno económico en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas establecidas en la Nota 4.15.

2.4 Principios de Consolidación

a) Entidades dependientes

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

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

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos, es decir, descuento en la adquisición, se imputa a resultados en la fecha de adquisición. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos reconocidos de la minoría. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere dichos intereses minoritarios se imputa a la sociedad dominante.

Adicionalmente, la participación de terceros en:

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

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

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



0J2384201

CLASE 8.^a


b) Negocios conjuntos

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

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

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

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

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

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

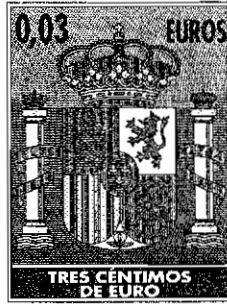
c) Entidades asociadas

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

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

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

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



0J2384202



CLASE 8.ª

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

d) Variaciones en el perímetro de consolidación

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

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

COMPRA DE PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS, S.L.

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

Para la liquidación de esta operación Grupo Empresarial San José, S.A. conjuntamente con Udramed, S.L.U. formalizó un doble contrato de préstamo sindicado por importe total de 466.021 miles de euros (véase Nota 17.1).

Adicionalmente, durante el ejercicio 2007 se han realizado, a través de Grupo Empresarial, San José, S.A., nuevas compras en Bolsa hasta alcanzar una participación adicional del 12,3% de Parquesol. El precio medio de compra de la participación adicional ascendió a 21,9 euros por acción (107.259 miles de euros). El 10 de diciembre de 2007, la Sociedad ha procedido a vender un 12% de Parquesol a Grupo Lábaro. El precio de venta ascendió a 107.253 millones de euros (22,5 euros por acción), siendo la forma de pago 3 pagarés con vencimiento diciembre de 2008 (Nota 14.3).

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

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

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

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

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

COMPRA DE DECONALVA, S.A.



0J2384203

CLASE 8.^a

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

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

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

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

COMPRA DE SIERRA DE NIPE, S.A.

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

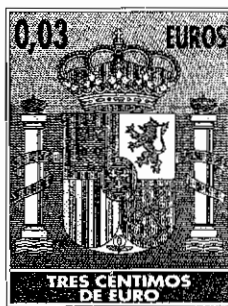
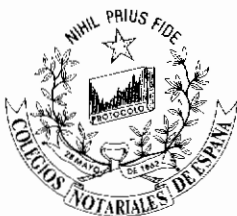
El principal activo de esta sociedad son 2 parcelas de terreno ubicadas en Santo Domingo (Rep. Dominicana) con una superficie total de 1.686 m², valoradas en aproximadamente 2 millones de euros. Dichos terrenos fueron adquiridos a DECONALVA, S.A. por su valor en libros, habiendo sido financiada dicha compra a través de un préstamo concedido por Constructora San José, S.A.

COMPRA DE CASADO

Durante el ejercicio 2007 el Grupo, a través de su filial Tecnoartel Argentina, S.A., ha incrementado su participación accionarial en la sociedad Carlos Casado, S.A. (empresa cotizada en la Bolsa de Buenos Aires) hasta alcanzar el 46,7% al cierre del ejercicio. El coste total de la participación asciende a 103.775 miles de pesos argentinos (aproximadamente 22,5 millones de euros). El fondo de comercio generado en esta adquisición asciende a aproximadamente 16 millones de euros (Nota 10).

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

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



0J2384204



CLASE 8.ª
INTELLECTUAL

Carlos Casado, S.A. se ha incorporado al perímetro de la consolidación en 2007, por el método de puesta en equivalencia (Nota 12).

VENTA DE AUCHÁN ARGENTINA

EL 2 de agosto de 2007 las sociedades Cadenas de Tiendas S.A.U. y Comercial Udra S.A. vendieron a Wal-Mart Canada Corp y Assedox S.L. sus participaciones (en conjunto, 100%) en Inversiones Auchan Argentina S.A. y Auchan Argentina S.A. (que integraba principalmente varios centros comerciales en Buenos Aires). El precio de venta ascendió a 15.101 miles de USD (10.706 miles de euros). De dicho precio se cobró un importe de 12.241 miles de USD, mientras que 2.860 miles de USD se depositaron en una cuenta custodia en el Banco Santander Internacional. Este último importe será disponible en función del resultado de determinadas comprobaciones pendientes sobre la base de los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 de las entidades adquiridas, que serán certificadas por sus auditores de cuentas.

El beneficio consolidado por dicha venta ascendió a 7.518 miles de euros, recogido en el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta, el cual incluye la dotación de provisiones por importe de 750 miles de euros para atender potenciales contingencias derivadas de la mencionada venta.

OTRAS

- o En septiembre de 2007 se amplió el capital social de San José Construction Group Inc. (USA) en 3.500 miles de USD, mediante capitalización de deuda. Con posterioridad, en el mismo mes se amplió el capital social de San José Construction Group Inc. en 5.450 miles de USD, la cual fue íntegramente suscrita y desembolsada en efectivo por Buckner Properties, compañía inmobiliaria norteamericana, pasando ésta a tomar un 30% y reduciendo la participación del Grupo Empresarial San José al 70%. Como consecuencia de esta transacción, el resultado para Grupo Empresarial San José ascendió a 2.616 miles de euros (Nota 23.9).
- o Constitución de la sociedad Nuevo Parque de Bomberos, S.A., adjudicataria del Govern Balear para la construcción y explotación de un nuevo parque de bomberos en Palma de Mallorca. Grupo Empresarial San José tiene una participación del 28% en esta sociedad, a través de Constructora San José, S.A.
- o Constitución de la sociedad Gestión de Servicios de Salud, S.L., cuyo objeto social es la promoción, planificación, ejecución, construcción, equipamiento, gestión y explotación de equipamientos e instalaciones sanitarios, así como la prestación de servicios auxiliares de asistencia sanitaria, sociosanitaria y social. Grupo Empresarial San José tiene una participación del 54% en esta sociedad, a través de San José Concesiones y Servicios, S.A.
- o Durante el ejercicio 2007 se han constituido las sociedades Altiplano Desarrollos Inmobiliarios, S.L. (Valladolid) y SUPRA Desarrollos Inmobiliarios, S.L. (Sevilla), ambas participadas en un 55% por el Grupo Parquesol.

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



0J2384205

CLASE 8.^a



3. Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera

El ejercicio 2006 fue el primer ejercicio en el que el Grupo presentó sus cuentas anuales conforme a NIIF. La fecha de transición a las NIIF fue el 1 de enero de 2005.

En las cuentas anuales del ejercicio 2006 se incluye, conforme a lo dispuesto en la NIIF 1, la conciliación entre el patrimonio neto según Plan General de Contabilidad y según NIIF-UE al 1 de enero de 2005, fecha de transición.

El Grupo Udra ha tomado las siguientes opciones permitidas bajo NIIF al preparar sus cuentas anuales consolidadas:

1. Presenta el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
2. Presenta la cuenta de resultados por naturaleza tendiendo a los criterios establecidos internamente para su gestión.
3. Presenta el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
4. Presenta el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
5. Los segmentos primarios son por líneas de negocios (construcción, inmobiliaria, desarrollos urbanísticos, energía e industrial). Los secundarios son por zona geográfica.
6. Valora los elementos de propiedad, planta y equipos, las propiedades de inversión y los activos intangibles utilizando el método de coste.
7. Mantiene el criterio de activan intereses en sus activos no corrientes y corrientes.
8. Integra las participaciones en negocios conjuntos (fundamentalmente UTEs) utilizando el método de consolidación proporcional.

Durante el ejercicio 2007 han entrado en vigor las siguientes Normas e Interpretaciones adoptadas por la Unión Europea, como consecuencia de las cuales los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital, han sido ampliados (véanse Notas 4.9, 4.11 y 15.9):

- o IFRS 7- Instrumentos financieros, información a revelar.
- o Modificaciones de la NIC1 en materia de información a revelar sobre objetivos, políticas y procesos sobre la gestión del capital.

Por otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio:

- o Interpretación IFRIC 7: aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 21b, información financiera en economías hiperinflacionarias.
- o Interpretación IFRIC 8 sobre el ámbito de aplicación de la NIIF 2.
- o Interpretación IFRIC 9 sobre la nueva evaluación de los derivados implícitos.
- o Interpretación IFRIC 10 sobre estados financieros intermedios y deterioro.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas existen diferentes Normas e Interpretaciones adoptadas por la Unión Europea, que entrarán en vigor en el ejercicio 2008. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dichas Normas e Interpretaciones no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales del Grupo correspondientes al próximo ejercicio.



0J2384206

CLASE 8.ª



4. Principios y políticas contables y criterios de valoración aplicados

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

4.1 Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

4.2 Fondo de comercio

El fondo de comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente, empresa asociada o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición. Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

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

Véase el detalle de la asignación de las plusvalías pagadas en las combinaciones de negocios acontecidas en 2007 en la Nota 10.



0J2384207

CLASE 8.^a



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

Los fondos de comercio adquiridos a partir del 1 de enero de 2005 se mantienen valorados a su coste de adquisición y los adquiridos con anterioridad a esa fecha se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2004. En ambos casos, con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro del valor de los activos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada. Conforme a la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos", una pérdida por deterioro del valor reconocida en el fondo de comercio no revertirá en los ejercicios posteriores.

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

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

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

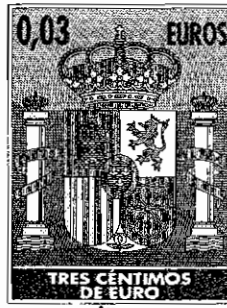
1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los pasivos (o reduciendo el de los activos) cuyos valores de mercado fuesen superiores (inferiores) a los valores netos contables con los que figuran registrados en sus balances de situación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

4.3 Otros activos intangibles

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

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

En ambos casos, las entidades consolidadas reconocen contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de



0J2384208

CLASE 8.ª



las pérdidas por deterioro, registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (Nota 4.5).

Concesiones administrativas y patentes

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

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

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

Aplicaciones informáticas

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

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

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

4.4 Inmovilizado material e Inversiones inmobiliarias

Inmovilizado material

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

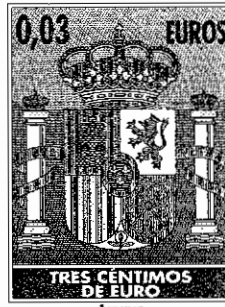
Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe del inmovilizado material, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados.

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

Únicamente se activan gastos financieros cuando se realizan inversiones significativas en activos cualificados (Nota 4.14). Los costes financieros incurridos como consecuencia de la financiación obtenida para la adquisición de los elementos del activo material de uso propio se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en el momento de su devengo, no formando parte del coste de adquisición de los mismos.



CLASE 8.^a



0J2384209

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

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

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

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

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

Los activos materiales adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se registran en la categoría del activo al que corresponde el bien arrendado, amortizándose en su vida útil prevista siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad o, cuando éstas son más cortas, durante el plazo del rendamiento pertinente.

El epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto incluía un importe neto de 5.153 miles de euros correspondientes a bienes en régimen de arrendamiento financiero (véase Nota 8).

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

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



0J2384210



CLASE 8.^a

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

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

Inversiones Inmobiliarias

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones (ya sean propiedad del Grupo o estén siendo utilizados por el Grupo mediante un contrato de arrendamiento financiero) que se mantienen bien para su explotación en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. Los activos incluidos en este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 pertenecen al Grupo Parquesol y corresponden, básicamente, a edificios de oficinas, hoteles, centros de ocio, terrenos y plazas de aparcamiento, así como aquellos activos materiales asociados a ellos, tales como la maquinaria y el mobiliario, tanto si son propiedad del Grupo como si están en arrendamiento financiero.

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

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su coste de adquisición o producción, regularizado o actualizado, en su caso, de acuerdo con las disposiciones legales aplicables, o a su "valor razonable" determinado por tasaciones de expertos independientes a la fecha de transición a las "NIIF-UE" (el 1 de enero de 2005), importe que se considera como coste atribuido (véase Nota 9). En las inversiones inmobiliarias se aplican los mismos criterios de valoración, de amortización, de estimación de sus respectivas vidas útiles y de registro de las posibles pérdidas por deterioro, que las descritas en relación con los activos materiales de uso propio.

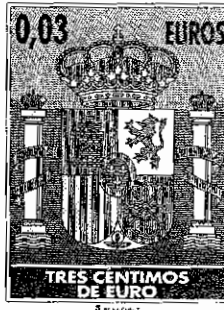
Los inmuebles en fase de construcción o desarrollo para su uso futuro como inversiones inmobiliarias se clasifican en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias en desarrollo" del balance de situación consolidado (véase Nota 9) hasta que se finaliza su construcción o desarrollo, momento en el que se traspasan al epígrafe "Inversiones inmobiliarias".

Los gastos financieros capitalizados en "Inversiones inmobiliarias" durante el ejercicio 2007 han ascendido a 3.894 miles de euros.

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

4.5 Deterioro de valor de activos

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



0J2384211

CLASE 8.^a

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

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

Para estimar el valor en uso, el Grupo prepara las previsiones de flujos de caja futuros antes de impuestos a partir de los presupuestos más recientes aprobados por la Dirección del Grupo. Estos presupuestos incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y costes de las Unidades Generadoras de Efectivo utilizando las previsiones sectoriales, la experiencia del pasado y las expectativas futuras.

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

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

4.6 Arrendamientos

4.6.1 Arrendamientos financieros

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

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

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

4.6.2 Arrendamientos operativos

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



0J2384212

CLASE 8.^a



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

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan en función del devengo a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

4.7 Existencias

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

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

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

La rúbrica "Promociones en curso" incluye los costes de urbanización de los terrenos y solares incurridos hasta el cierre del ejercicio, así como los costes de construcción o adquisición de las promociones inmobiliarias, incrementado en aquellos gastos directamente imputables a las mismas (costes de construcción subcontratados a terceros, tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyectos de dirección de obra), también se añade la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los bienes de que se trate, en la medida en que tales costes correspondan al período de promoción, así como los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras. Los gastos financieros capitalizados en "Existencias" durante el ejercicio 2007 han ascendido a 4.829 miles de euros.

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

Adicionalmente, en el epígrafe de existencias se recogen anticipos entregados a proveedores para la compra de existencias por importe de 37.900 miles de euros (Nota 13).

4.8 Deudores comerciales y Anticipos de clientes

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran por su valor nominal corregido en los importes irrecuperables estimados.



0J2384213

CLASE 8.^a

El importe de las entregas a cuenta recibidas de los clientes antes del reconocimiento de la venta de los correspondientes inmuebles se registra formando parte del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance de situación consolidado (véase Nota 4.20).

4.9 Instrumentos financieros

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

4.9.1 Activos financieros

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

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

1. **Préstamos y cuentas por cobrar:** se registran a su coste amortizado, correspondiendo éste básicamente al efectivo entregado, menos las devoluciones del principal efectuadas, más los intereses devengados no cobrados en el caso de los préstamos, y al valor actual de la contraprestación realizada en el caso de las cuentas a cobrar.
2. **Inversiones a mantener hasta su vencimiento:** aquéllas que UDRA tiene intención y capacidad de conservar hasta su finalización. Se contabilizan al coste amortizado.
3. **Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados:** incluye la cartera de negociación y aquellos activos financieros que se gestionan y evalúan según el criterio de valor razonable. Figuran en el balance de situación consolidado por su valor razonable y las fluctuaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Se incluye en este apartado las fluctuaciones en el valor de la cartera de valores cotizados (véase Nota 14.3).
4. **Inversiones disponibles para la venta:** son el resto de inversiones que no encajan dentro de las tres categorías anteriores. Estas inversiones figuran en el balance de situación consolidado por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de forma fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro. Las variaciones del valor razonable, netas de su efecto fiscal, se registran con cargo o abono al epígrafe "Patrimonio neto- Ajustes en patrimonio por valoración" (véase Nota 14.3), hasta el momento en que se produce la enajenación de estas inversiones, en el que el importe acumulado en este epígrafe referente a dichas inversiones es imputado íntegramente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En caso de que el valor razonable sea inferior al coste de adquisición, la diferencia se registra directamente con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Coste amortizado de los instrumentos financieros

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



0J2384214



CLASE B.ª



El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala, exactamente, el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición, ajustado, en su caso, por las comisiones y por los costes de transacción que deban incluirse en el cálculo de dicho tipo de interés efectivo.

En los instrumentos financieros a tipo de interés variable, el tipo de interés efectivo se estima de manera análoga a las operaciones de tipo de interés fijo, siendo recalculado en cada fecha de revisión del tipo de interés contractual de la operación, atendiendo a los cambios que hayan sufrido los flujos de efectivo futuros de los mismos.

4.9.2 Pasivo financiero y patrimonio neto

Los pasivos financieros se registran generalmente por el efectivo recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. En periodos posteriores, estas obligaciones se valoran a su coste amortizado, utilizando el método del tipo de interés efectivo.

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

4.9.3 Clasificación de deudas entre corriente y no corriente

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos cuyo vencimiento tiene lugar en los doce meses siguientes al cierre, y como no corrientes los que superan dicho período.

En el caso de aquellos préstamos cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada mediante pólizas de crédito disponibles a largo plazo, se deberían clasificar como pasivos no corrientes.

4.9.4 Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de capital y otros de patrimonio emitidos se registran por el importe recibido en el patrimonio neto, neto de costes directos de emisión.

4.10 Acciones de la Sociedad Dominante

El Grupo Udra no tenía autocartera al 31 de diciembre de 2007 ni ha efectuado operaciones con acciones propias durante el ejercicio 2007.

4.11 Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Los derivados mantenidos por el Grupo corresponden fundamentalmente a operaciones de cobertura de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de permutas financieras sobre tipos de interés. No utiliza instrumentos financieros derivados con fines especulativos.



0J2384215

CLASE 8.^a



El uso de derivados financieros se rige por las políticas de Grupo aprobadas por la Dirección del mismo, que publica por escrito principios sobre el uso de los derivados financieros.

Las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que se han concebido y hecho efectivos como coberturas altamente eficaces de futuros flujos de efectivo, se reconocen directamente en el patrimonio neto y la parte que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de resultados. Si la cobertura del flujo de efectivo del compromiso firme o la operación prevista deriva en un reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en tal caso, en el momento en que se reconozca el activo o pasivo, los beneficios o pérdidas asociados al derivado previamente reconocidos en el patrimonio neto se incluyen en la valoración inicial del activo o pasivo. Por el contrario, para las coberturas que no derivan en el reconocimiento de un activo o pasivo, los importes diferidos dentro del patrimonio neto se reconocen en la cuenta de resultados en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta a los resultados netos.

Para una cobertura efectiva del riesgo a las variaciones en el valor razonable, el elemento objeto de cobertura se ajusta a las variaciones del valor razonable atribuibles al riesgo que se está cubriendo con el correspondiente registro en resultados.

Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados a medida que se producen.

El valor razonable de los derivados de flujo de efectivo se calcula (si no cotizan en mercados organizados) según el descuento de los flujos de caja esperados en función de las condiciones de mercado tanto de contado como de futuros a la fecha de cierre del ejercicio.

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

El Grupo tiene al 31 de diciembre de 2007 contratos de permuta de tipo de interés (IRS y *Collars*) para un importe notional total de 797 millones de euros, con vencimientos entre los ejercicios 2009 y 2024. El impacto positivo por el cambio del valor razonable que se desprende de estos contratos al cierre del ejercicio es 8,8 millones de euros, aproximadamente. De dicho importe 5,9 millones de euros se han registrado en el epígrafe "Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta, dado que no cumplían plenamente todos los requisitos necesarios para ser calificados como de "cobertura".

4.12 Subvenciones oficiales

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, las Sociedades del Grupo siguen los criterios siguientes:

1. Subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos). Las Sociedades del Grupo deducen las subvenciones del valor por el que se han contabilizado los activos correspondientes. En tal caso, las subvenciones, a lo largo de la vida útil de los activos, minoran la dotación anual por la depreciación de cada activo o, en el caso de los derechos de emisión (Nota 4.3), el epígrafe de gasto en el que se haya registrado el cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.



0J2384216



CLASE 8.ª

2. Subvenciones de explotación. Se registran minorando los gastos con los que se relacionan.

4.13 Reconocimiento de ingresos

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

1. Carácter general, las ventas de bienes se reconocen cuando éstos se han entregado y su propiedad se ha transferido.
2. Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.
3. Los ingresos por obra o proyecto ejecutado (tanto en la actividad de construcción como en la industrial) se registran siguiendo el método del porcentaje de realización (grado de avance), según el cual se reconocen los ingresos por obra ejecutada en base al grado de realización del contrato al final del período contable. La determinación de los ingresos por este método se realiza en función del porcentaje de los ingresos totales fijados en el contrato principal o en las modificaciones o adicionales al mismo aprobados, porcentaje que se establece por la relación entre los costes incurridos hasta la fecha y los costes totales para la realización de la obra contratada.

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

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

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

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

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

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

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



0J2384217

CLASE 8.ª

4. La principal actividad realizada por la División Inmobiliaria consiste en la venta de viviendas y terrenos. Dicha actividad tiene la consideración de venta de bienes conforme a lo indicado en la NIC 18. El resultado de dicha actividad se reconoce cuando se entienden cedidos los riesgos y beneficios del bien entregado al comprador, momento que coincide habitualmente con el otorgamiento de la escritura pública. En este sentido:
- o Las ventas de inmuebles y terrenos, y el coste de las mismas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se han transferido sustancialmente todos los riesgos y ventajas significativos inherentes a la propiedad, es decir, en el momento en el que se entregan los inmuebles y se escritura la compraventa. Las entregas de efectivo por parte de los clientes, en concepto de pagos a cuenta, comprendidas entre la fecha de la firma del contrato privado y el momento en que se firma la escritura pública de compraventa, se registran como "Anticipos de clientes" en el pasivo del balance de situación consolidado.
 - o Las ventas de parcelas en las que el Grupo tiene adquirido un compromiso de urbanización con las autoridades locales, que afecta al conjunto de solares afectos al plan de urbanización, sin que puedan considerarse realizadas con carácter específico para los titulares de las parcelas vendidas, se desglosan en dos componentes: la venta del solar y la venta de la urbanización asociada a dicho solar.

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

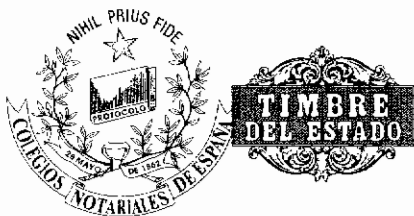
Los ingresos atribuibles a la venta de la urbanización (que vienen determinados por la parte de los costes previstos del conjunto de la urbanización, calculada en proporción a los metros cuadrados de la parcela vendida respecto al total de la urbanización, incrementada por el margen de beneficio estimado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

- o Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.
- o Permutas de activos. Se entiende por "permuta de activos" la adquisición de activos materiales o intangibles a cambio de la entrega de otros activos no monetarios o de una combinación de activos monetarios y no monetarios.

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

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

Los ingresos relativos a la baja de activos entregados en permuta se reconocerán cuando los riesgos y recompensas sustanciales inherentes a la propiedad del activo hayan sido transferidos a la



0J2384218

CLASE 8.^a

contraparte de la permuta, siendo registrados como contrapartida del valor asignado al activo recibido.

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

5. Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los flujos futuros en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero al importe neto en libros de dicho activo.
6. Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.
7. Las subvenciones oficiales relacionadas con el inmovilizado material se reconocen en el balance de situación consolidado como un ingreso diferido cuando el Grupo ha cumplido con las condiciones requeridas para su otorgamiento y, en consecuencia, no existen dudas razonables acerca de su cobro. Estas subvenciones se imputan a resultados, con abono al epígrafe "Otros ingresos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, de forma sistemática, durante la vida útil de los activos subvencionados.

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

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

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

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

4.14 Costes por intereses

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



CLASE 8.^a



0J2384219

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

Los ingresos procedentes de inversiones obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

Los demás costes por intereses se reconocen en resultados en el período en que se incurren, conforme a su devengo financiero.

4.15 Moneda extranjera

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

Las operaciones en otras divisas distintas del euro se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones. En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se convierten a euros según los tipos de cambio de cierre del ejercicio. Las partidas no monetarias valoradas a su coste histórico se convierten a euros al tipo de cambio de la fecha de su adquisición (coste histórico). Los activos y pasivos no monetarios registrados al valor razonable denominados en monedas extranjeras se convierten según los tipos vigentes en la fecha en que se determinó el valor razonable. Los beneficios y las pérdidas procedentes de la conversión se incluyen en los resultados netos del ejercicio, excepto las diferencias de cambio derivadas de activos y pasivos no monetarios a valor razonable, en cuyo caso las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto.

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

1. Los activos y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
2. Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del ejercicio, a menos que éstos fluctúen de forma significativa.
3. El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.
4. Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

Los establecimientos en el extranjero son parte integrante de las actividades de la empresa que presenta los estados financieros, de forma que lleva su negocio como si se tratase de una extensión de las operaciones de la empresa y por lo tanto su moneda funcional fuese la de ésta.

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

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



OJ2384220



CLASE 8.ª

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

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



0J2384221

CLASE 8.ª

País	Moneda	Tipo de Cambio de Cierre	Tipo de Cambio Medio
Estados Unidos	Dólar EEUU	1,47	1,37
México	Peso mexicano	16,07	15,53
Argentina	Peso argentino	4,58	4,27
Cabo Verde	Escudo Cabo Verde	109,29	110,29
Panamá	Balboa panameño	1,46	1,37
Uruguay	Peso uruguayo	31,40	32,08
Perú	Soles peruanos	4,37	4,28
Marruecos	Dirham marroquí	11,37	11,21
Rep. Dominicana	Peso dominicano	48,44	45,29

Ninguno de estos países tiene la consideración de economía hiperinflacionaria conforme a la NIC 29.

4.16 Resultado de explotación

El resultado de explotación se presenta después de costes de reestructuración y de la participación de resultados de empresas asociadas, pero antes de los ingresos procedentes de inversiones y los gastos financieros.

4.17 Impuesto sobre beneficios

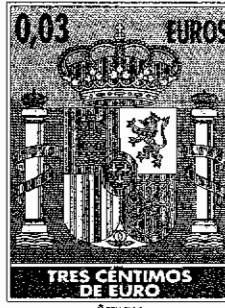
El gasto por el impuesto sobre beneficios de entidades españolas y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente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

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

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

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

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes



0J2384222

CLASE 8.^a
~~INTEGRACIÓN~~



establecidos en la norma tributaria para ello, considerándose probable, por parte del Grupo, su aplicación en ejercicios futuros.

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

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

No obstante lo anterior:

1. Los activos por impuestos diferidos derivados de diferencias temporales, de créditos por deducciones, bonificaciones, o en su caso, bases imponibles negativas, se reconocen siempre que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos, y
2. En ningún caso, se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio no deducibles aforados en una adquisición.

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

Desde el 1 de enero de 2006 las siguientes sociedades dominadas por Grupo Empresarial San Jose S.A. tributan en régimen de Consolidación Fiscal, siendo la cabecera de dicho grupo "Udra, S.A":

- Grupo Empresarial San José, S.A.
- Constructora San José, S.A.
- Constructora Ávalos, S.A.U.
- Alcava Mediterránea, S.A.U.
- Balltagi Mediterrani, S.A.U.
- Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.
- Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.
- San José Infraestructuras y Servicios, S.A.U.
- Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U.
- Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.
- Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.
- San Pablo Plaza, S.A.U.



0J2384223

CLASE 8.^a

- Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.
- San Jose Tecnologias, S.A.U.
- Instal 8, S.A.U.
- SM Klima, S.A.U.
- Sefri Ingenieros, S.A.U.
- Artel Ingenieros, S.L.U.
- Udra Mantenimiento, S.L.U.
- Tecnocontrol Sistemas de Seguridad, S.A.U.
- Tecnocontrol Servicios, S.A.U.
- Tecnocontrol, S.A.U.

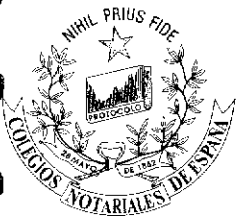
- Udramed S.L.U.
- Gabinete de Selección S.L.
- Basket King S.A.
- Arserex S.A.
- Comercial Udra S.A.
- Udramedios S.A.
- Cadena de Tiendas S.A.
- Trendy King S.A.
- Outdoor King S.A.
- Hood Sports S.A.
- Fashion King S.A.
- Running King S.A.

4.18 Provisiones

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

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo



0J2384224



CLASE 8.ª

contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos del IAS 37.

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

4.18.2 Provisión por costes de urbanización

Corresponde a los costes estimados pendientes de incurrir en la urbanización de parcelas ya vendidas (básicamente, de la segunda fase del "Plan Parcial Parquesol", en Valladolid), cuya estimación está basada en estudios técnico-económicos realizados. La distribución entre las distintas parcelas de los costes totales pendientes de incurrir en la urbanización se realiza en proporción a los metros cuadrados de las parcelas ya vendidas, respecto del total de la urbanización (véase Nota 9).

4.18.3 Provisiones para terminación de obra y por garantía

Las provisiones para terminación de obra se registran por el importe estimado para hacer frente a los gastos necesarios para la finalización de las promociones inmobiliarias en desarrollo, en el momento en el que dichas promociones están sustancialmente terminadas y su coste se traspassa a la cuenta "Edificios construidos". Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa, otros costes y la garantía decenal establecida en la regulación española para empresas inmobiliarias, se reconocen en la fecha de la venta de los correspondientes productos, según la mejor estimación del gasto necesario para liquidar el pasivo del Grupo (véase Nota 19.2). No obstante, el Grupo tiene suscritas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos derivados de la garantía decenal.

4.19 Indemnizaciones por cese

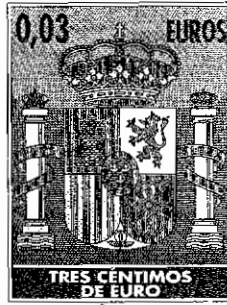
De acuerdo con la legislación vigente en cada caso, las entidades consolidadas españolas y algunas entidades del grupo, domiciliadas en otros países, están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria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

Por otra parte, la Sociedad tiene registradas, en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto, provisiones en cuantía suficiente, para atender, de acuerdo con las disposiciones legales, el coste de finalizaciones de contrato del personal temporal.

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

4.20 Clasificación de activos y pasivos como corrientes

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



0J2384225

CLASE 8.^a

tenga, antes del cierre del ejercicio, un derecho incondicional para el Grupo de diferir su liquidación por al menos doce meses a contar desde la fecha de balance, este pasivo se clasificará como corriente.

4.21 Estado de flujos de efectivo consolidados

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

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

5. Beneficio por acción

5.1 Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	2007	2006	Variación
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	57.306	56.645	661
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	218,6	218,6	-
Beneficio básico por acción (euros)	262,2	259,1	3,1

5.2 Beneficio diluido por acción

No existe un potencial efecto dilutivo derivado de opciones sobre acciones, *warrants*, deuda convertible u otros instrumentos al 31 de diciembre de 2007, por lo que el beneficio diluido por acción coincide con el básico.



0J2384253

CLASE 8.^a

Miles de Euros	2007	2006
Saldo inicial	83.338	61.204
Variación del perímetro de consolidación	274.383	(332)
Resultados del ejercicio	22.848	15.669
Diferencias de cambio	-	(951)
Otros movimientos	(9.745)	7.748
Saldo final	370.824	83.338

15.9 Gestión del capital

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

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

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo cumplía dicho parámetro, tal y como se muestra a continuación:

	Apalancamiento	
	Miles de Euros	
	2007	2006
Deuda financiera neta-		
Deuda financiera a largo plazo	978.755	7.277
Deuda financiera a corto plazo	440.041	215.647
Efectivo y otros medios equivalentes	(106.208)	(71.365)
	1.312.588	151.559
Patrimonio neto	573.244	281.043
Apalancamiento (en porcentaje)	229%	54%

16. Provisiones a largo plazo

El movimiento que ha tenido lugar en el saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado en el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:



0J2384252

CLASE 8.ª

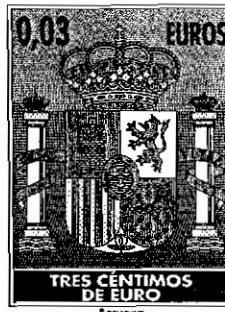
**15.8 Intereses minoritarios**

El detalle, por sociedades consolidadas, del saldo de los capítulos "Intereses Minoritarios" y "Resultado Atribuido a la Minoría" se presenta a continuación:

Entidad	Miles de Euros	
	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a la Minoría
Subgrupo Parquesol	274.383	18.742
Subgrupo San José Infraestructuras y Servicios	5.351	278
Subgrupo Constructora San José	251	74
Constructora Panamefia de Aeropuertos, S.A.	58	-
Constructora Udra, Ltda.	364	-
San José Bau GMBH	20	-
San José Argentina, S.A.	86	-
Tecnoartel Argentina, S.A.	435	171
Subgrupo San José Perú, S.A.C.	2.041	-
Subgrupo USA	1.500	-
Corporación San Bernat SCR, S.A.	8.251	-
Grupo Empresarial San José, S.A.	51.688	6.966
Otros	3.548	-3.383
	347.976	22.848

Entidad	Miles de Euros	
	Reservas y Capital	Resultado
Subgrupo Grupo Empresarial San José, S.A.	67.669	15.669
	67.669	15.669

El movimiento que ha tenido lugar en este capítulo a lo largo del ejercicio 2007 se resume en la forma siguiente:



0J2384251

CLASE 8.ª

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

Entidad	Miles de Euros 2007		
	Reservas	Diferencias de Cambio	Resultado
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	(391)	-	(345)
Pontegrán S.L.	12.588	-	3.052
Nuevo Parque de bomberos, S.A.	-	-	(87)
Carlos Casado, S.A.	-	-	316
Antigua Rehabitalia, S.A.	51	-	(10)
Otras	850	-	333
	13.098	-	3.259

Entidad	Miles de euros 2006		
	Reservas	Diferencias de Cambio	Resultado
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	(309)	-	(82)
Pontegrán S.L.	5.856	-	6.732
Antigua Rehabitalia, S.A.	-	-	51
Otras	-	-	(16)
Total	5.547	-	6.685

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

15.6 Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe de los balances de situación consolidados recoge el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados (Nota 4.9 y 4.11), por aplicación de las NIC 32 y 39 y de la IFRS 7.

15.7 Acciones de la Sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo no tiene autocartera ni ha efectuado operaciones de autocartera.



0J2384250

CLASE 8.ª



La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 31 de diciembre de 2007 el mínimo de esta reserva se encuentra totalmente constituido.

15.4 Limitaciones a la distribución de dividendos

No existen limitaciones significativas al reparto de dividendos.

15.5 Reservas consolidadas

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

Reservas netas atribuidas a las sociedades dependientes:

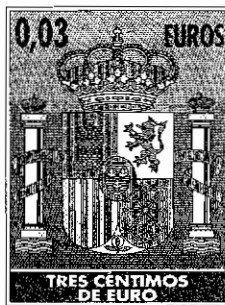
Entidad	Miles de euros
UDRA, S.A.	31.640
SJB Müllroser	2.466
Subgrupo GESJ	111.520
Subgrupo Comercial	6.917
Udra Medios, S.A.U.	1.708
Subgrupo Cadena de Tiendas	(279)
	153.972

Entidad	Miles de euros
UDRA, S.A.	29.170
SJB Müllroser	(1.958)
Subgrupo GESJ	109.859
Subgrupo Comercial	4.464
Udra Medios, S.A.U.	(206)
Subgrupo Cadena de Tiendas	(225)
	141.104

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



CLASE 8.ª



0J2384249

Se incluye el importe de las participaciones accionariales (de sociedades no cotizadas) no incluidas en el perímetro de la consolidación. El detalle de estas participaciones, así como su coste contable es como sigue:

Entidad	Miles de Euros
Bodegas Altanza, S.A.	1.226
Renfapex 2000, S.A.	108
Unirisco SCR, S.A.	469
Udra México, S.A. de C.V.	1.032
Otros	566
	3.401

15. Patrimonio neto

15.1 Capital social

Al 31 de diciembre de 2007, el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 218.640 acciones nominativas de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2007 la distribución del accionariado de la sociedad dominante era la siguiente:

	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Jacinto Rey González	77.450	35.42%
Pinos Altos XR, S.L.	53.139	24.30%
Udra Valor, S.A.	23.567	10.77%
Otros	64.484	29.51%
	218.640	100%

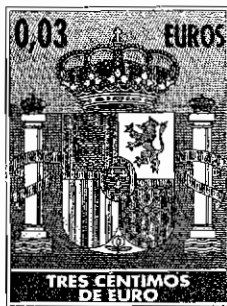
Las acciones de la Sociedad dominante no cotizan en Bolsa.

15.2 Prima de emisión

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

15.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.



0J2384248

CLASE 8.^a

	Miles de Euros					
	Activos Financieros Registrados a Valor Razonable	Créditos y otras Cuentas a Cobrar	Inversiones Disponibles para la Venta	Otras Inversiones	Provisiones	Total
Saldo a 1 de enero de 2006	3.305	8.069	17.566	-	-495	28.445
Entradas o dotaciones	1.267	3.761	-	7.694	-513	12.210
Salidas, bajas o reducciones	-	-	-12.053	-	70	(11.984)
Corrección de valor	1.425	-	-	-	-	1.425
Saldo a 31 de diciembre de 2006	5.997	11.830	5.513	7.694	(938)	30.096
Entradas o dotaciones	-	4.643	-	1.744	-	6.387
Salidas, bajas o reducciones	(1.342)	-	-	(7.697)	12	(9.027)
Corrección de Valor	-	-	-	-	-	-
Variaciones del perímetro	(2.464)	-	-	-	(48)	(2.512)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	2.191	16.473	5.513	1.741	(974)	24.944

14.4.1 Inversiones disponibles para la venta

Las inversiones detalladas anteriormente representan, fundamentalmente inversiones en valores representativos del capital de entidades no cotizadas. Dichas participaciones se mantienen valoradas al valor teórico contable.

El detalle de estas participaciones es como sigue:

Entidad	%	Miles de Euros	
		2007	2006
Dycasa, S.A.	7,43	2.186	3.528
Carlos Casado, S.A.	-	-	2.465
Otras	-	5	4
		2.191	5.997

14.4.2 Créditos y cuentas a cobrar

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

14.4.3 Inversiones disponibles para la venta



0J2384247

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Cartera de Valores	11.840
Créditos a Empresas del Grupo y asociadas	235
Depositos y finazas constituidos	1.328
Otros créditos a corto plazo	109.381
Total	122.784

En el epígrafe "Cartera de Valores" se incluyen depósitos bancarios, imposiciones a corto plazo y otros créditos con un vencimiento superior a tres meses. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

Adicionalmente, incluye un importe de 12.238 miles de euros en concepto de cartera de valores de CORSABE SCR, S.A.

Por otra parte, formando parte del saldo del epígrafe "Otros créditos a corto plazo" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto se incluye la cuenta a cobrar a Grupo Lábaro por importe de 107.253 miles de euros por la venta del 12% de Parquesol, siendo la forma de pago 3 pagarés con vencimiento diciembre de 2008 (Nota 2.4.d).

Los préstamos corrientes concedidos a empresas del Grupo por importe de 235 miles de euros devengan unos intereses de mercado referenciados al Euríbor.

Al 31 de diciembre de 2006, este epígrafe incluía depósitos bancarios, imposiciones a corto plazo y otros créditos con un vencimiento superior a tres meses.

Adicionalmente, incluía un importe de 9.044 miles de euros en concepto de cartera de valores de CORSABE SCR, S.A.

14.4 Activos financieros no corrientes

El detalle y movimiento producidos durante el ejercicio 2007 en el epígrafe "Activos financieros no corrientes-Activos financieros no corrientes", excluidas las "Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación" del balance de situación consolidado adjunto han sido los siguientes:



0J2384246

CLASE 8.ª



procedido a la venta de derechos de cobro futuros derivados de los citados contratos, por un importe de 9.685 miles de euros. Este importe se ha minorado de la "Producción ejecutada pendiente de certificar"

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

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

El periodo medio de cobro de las cuentas a cobrar de carácter comercial se sitúa en aproximadamente 180 días.

14.2 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable. No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

El detalle de la composición de dicho saldo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Otros activos líquidos equivalentes	31.361	-
Caja	246	622
Bancos e instituciones de crédito	74.601	70.743
Total saldo neto deudores	106.208	71.365

A los efectos de cuantificar el total de activos líquidos con que cuenta el Grupo, cabe reseñar que Parquesol cuenta con una autocartera de 1.978.613 acciones (representativas del 4,981% de su capital social), que otorgarían una capacidad de liquidez, adicional a los 102 millones de euros mencionados anteriormente, y cuyo valor no viene reflejado en los estados financieros consolidados debido a que dicha autocartera es eliminada en el proceso de consolidación de Parquesol.

14.3 Otros activos financieros corrientes

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto es la siguiente:



CLASE 8.ª



0J2384245

14. Activos financieros

14.1 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

La composición del saldo de deudores ajenos al Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 se corresponde con el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	2007	2006
Clientes de inmobiliaria	11.881	-
Total no corriente		
Producción certificada pendiente de cobro y deudores por ventas	551.886	544.835
Producción ejecutada pendiente de certificar	126.020	126.435
Retenciones por garantía	46.655	47.508
Clientes de inmobiliaria	14.116	-
Provisiones de deudores	(16.921)	(9.557)
Total corriente	721.756	709.221
Anticipos recibidos por pedidos (Nota 19.1)	(114.063)	(102.698)
Total saldo neto deudores	607.693	606.523

El saldo de Clientes de inmobiliaria al 31 de diciembre de 2007 corresponde a una cuenta a cobrar al negocio conjunto LHOTSE Desarrollos Inmobiliarios, S.L. por la venta de un solar, que ha sido clasificada como activo no corriente.

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

El epígrafe "Obra ejecutada pendiente de certificar" recoge la obra ejecutada en el ejercicio y pendiente de certificar al cliente, que se reconoce como ingreso en el período de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por el Grupo descrito en la Nota 4.13.

El saldo de "Clientes de inmobiliaria" al 31 de diciembre de 2007 corresponde tanto a clientes por ventas de solares como a clientes por alquileres. La cuenta a cobrar a largo plazo corresponde a un efecto comercial a cobrar por el aplazamiento en el cobro de una parte del precio de venta de un solar, que tiene establecido su vencimiento en el año 2008. El importe aplazado devenga un interés anual de mercado.

Las sociedades del Grupo proceden a la cesión de créditos de clientes a entidades financieras, sin posibilidad de recurso contra las mismas en caso de impago. El importe al cierre del ejercicio, que se ha minorado del saldo de deudores, asciende a 87.989 miles de euros. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones habituales del mercado. La gestión de cobro la siguen realizando las sociedades del Grupo. Asimismo, existen obras adjudicadas bajo la modalidad de "Abono total del precio" de las que se ha



0J2384244

CLASE 8.ª
INMOBILIARIAS



valor de este solar por un importe de 3.510 miles de euros, con lo que al 31 de diciembre de 2006 el valor neto del solar ascendía a 4.426 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que en ningún caso de la resolución de los procedimientos judiciales en curso se derivarán quebrantos significativos para el Grupo, adicionales a los ya considerados en estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.

Realización de las existencias

De acuerdo con las estimaciones de costes e ingresos realizadas al cierre del ejercicio 2007, los Administradores de la Sociedad Dominante prevén que todas las promociones inmobiliarias finalizadas o en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2007, así como los terrenos y solares (ya sea mediante su desarrollo inmobiliario o a través de su venta directa), se liquidarán con beneficio.

En este sentido, el Grupo encarga anualmente a expertos independientes estudios para determinar los valores razonables de sus existencias al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2007, el citado estudio ha sido realizado por "Savills España, S.A." y Jones Lang LaSalle España, S.A. y las valoraciones han sido efectuadas de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de inmuebles.

Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquél que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tenga en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada debe ser incrementada en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

Al 31 de diciembre de 2007, el valor razonable de las existencias del Grupo que se desprende de los estudios indicados anteriormente asciende a 1.981.368 miles de euros, aproximadamente, importe muy superior a su valor contable.

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2007 podría ocasionar diferencias entre el valor razonable de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

Política de seguros

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



0J2384243

CLASE 8.ª
Cuenta de Ingresos

	Miles de Euros
España	662.762
Estados Unidos	6.424
Portugal	37.284
Argentina	16.806
Perú	16.492
	739.768

Existencias en litigio

Formando parte del saldo del epígrafe "Existencias" al 31 de diciembre de 2007 y 2006 se incluye el valor por el que figura registrada una promoción inmobiliaria (cuyo coste inicial ascendía a 7.936 miles de euros) que la sociedad dependiente Lardea, S.L. (Grupo Parquesol) está desarrollando en un solar situado en la C/ Jacinto Benavente, en Marbella (Málaga). En relación con esta promoción, y a raíz del inicio de las obras de construcción por Lardea, S.L., con fecha 18 de enero de 1999 la asociación ecologista "Aedenat-Malaka" presentó una denuncia contra la Corporación Municipal del Ayuntamiento de Marbella, por considerar que se había cometido un delito contra la ordenación del territorio, al haber concedido a la citada sociedad dependiente licencia de obras sobre una zona clasificada por el Plan General de Ordenación Urbana de Marbella como "zona verde".

El Juzgado acordó por Auto de fecha 29 de octubre de 1999, confirmado por Auto del Juzgado de fecha 18 de noviembre de 1999 y por Auto de la Sección de lo Penal de la Audiencia Provincial de Málaga de 5 de febrero de 2000, la suspensión de los efectos de la licencia de obras concedida por el Ayuntamiento de Marbella a Lardea, S.L., al tiempo que se decretaba la inmediata paralización de las obras que la sociedad dependiente estaba llevando a cabo en la citada parcela, medida que se llevó a efectos. Asimismo, con fecha 28 de junio de 2000, se dictó Auto obligando a Lardea, S.L. a llevar a cabo, inicialmente a su coste y sin perjuicio de posterior repercusión a terceros, determinadas obras de aseguramiento.

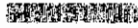
Ni Lardea, S.L. ni sus representantes legales han sido imputados de delito alguno, ni en grado alguno de participación, considerándose, por lo tanto, a Lardea, S.L. ajena al delito. En este sentido, esta sociedad dependiente se ha personado en el Procedimiento Abreviado como "perjudicado" y, por otra parte, se ha instado reclamación de responsabilidad patrimonial al Ayuntamiento de Marbella por los daños y perjuicios ocasionados a Lardea, S.L., si bien, al haber sido inadmitida por el Ayuntamiento, ha sido objeto de reclamación mediante recurso contencioso-administrativo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, estos procedimientos judiciales se encuentran en curso. Asimismo, Lardea, S.L. presentó un recurso contencioso-administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia con sede en Málaga, contra el Acuerdo de la Comisión de Gobierno del Ayuntamiento de Marbella de 26 de noviembre de 1999, en el que, entre otros aspectos, decidía la nulidad de la licencia de obras otorgada a esta sociedad para la construcción de sendos edificios en la mencionada parcela. Con fecha 23 de octubre de 2006, la Sala de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía dictó sentencia, estimando el recurso interpuesto por Lardea, S.L. y declarando la nulidad del acto por el que se anulaba la licencia de obras, habiéndose efectuado durante el mes de febrero de 2007 la correspondiente notificación al Ayuntamiento de Marbella para que proceda a la ejecución de la sentencia.

Como consecuencia de todo lo anterior, y en base a un informe realizado por un experto independiente en el que se determinó el valor del solar teniendo en cuenta su estado, su situación judicial y su uso adaptado a la normativa urbanística actual, la citada sociedad dependiente reconoció en el ejercicio 2004 una reducción del



0J2384242

CLASE 8.ª



13. Existencias

La composición de los saldos de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 adjuntos es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Solares	734.560	184.615
Materias primas y otros aprovisionamientos	7.014	2.049
Promociones en curso de ciclo corto	71.259	32.802
Promociones en curso de ciclo largo	258.198	76.131
Obra terminada	185.248	21.587
Anticipos	38.028	4.098
Otras	1.603	2.048
Provisión por depreciación	(3.249)	(6.137)
Total	1.292.661	317.193

Las existencias con un plazo estimado de realización superior a 12 meses corresponden a los terrenos y solares y a las promociones inmobiliarias de ciclo largo.

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo ha formalizado contratos de compromiso de venta de inmuebles por importe de 199.848 millones de euros. El Grupo registra dentro del epígrafe "Acreedores comerciales – Anticipos recibidos por pedidos" el importe anticipado, en efectivo o en efectos comerciales a cobrar, recibido de los clientes con quienes tiene formalizados dichos compromisos de venta, cuyo importe asciende a 31.344 miles de euros.

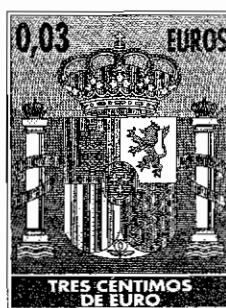
Al 31 de diciembre de 2007 hay existencias propiedad del Grupo por un importe total de 108.574 miles de euros, hipotecadas en garantía de préstamos hipotecarios o préstamos promotores concedidos por entidades financieras por un importe de 123.091 miles euros (Nota 16.1).

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo tenía suscritos contratos de promesa o de opción de compra de terrenos y solares por un importe total de 181.000 miles de euros, de los cuales a dicha fecha el Grupo había satisfecho 39.510 miles de euros, importe este último que figura registrado en la cuenta "Anticipos a proveedores" del balance de situación consolidado adjunto.

A la fecha de cierre del ejercicio 2007 la cartera de suelo del Grupo alcanzaba una superficie de 2.896.913 m², aproximadamente. El detalle de los terrenos del Grupo por emplazamiento es como sigue:



CLASE 8.^a



0J2384241

12. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación

Al 31 de diciembre de 2007 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran:

Miles de Euros	2007	2006
Carlos Casado, S.A.	23.263	-
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	19.510	19.855
Green Cines, S.L.	487	-
Pinar de Villanueva, S.L.	395	-
Panamerican Mall, S.A.	10.818	8.438
Pontegrán, S.L.	15.453	13.937
Antigua Rehabitalia, S.A.	521	531
Zonagest, S.L.	1.016	976
Nuevo Parque de Bomberos, S.A.	537	-
Otras	48	-
Total bruto	72.048	43.737
Menos- Pérdidas por deterioro	-	-
Total neto	72.048	43.737

La participación en la sociedad Pontegrán, S.A. incorpora un fondo de comercio por importe de 9.275 miles de euros al 31 de diciembre de 2007. Dicho fondo de comercio es asignable a plusvalías latentes en los activos inmobiliarios propiedad de la sociedad.

Los movimientos brutos que han tenido lugar en el ejercicio 2007 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido:

	Miles de Euros
Saldo inicial	43.737
Resultados del ejercicio	3.259
Compra de Carlos Casado	22.947
Constitución Nuevo Parque de Bomberos	624
Compra de Parquesol	930
Adiciones Panamerican Mall, S.A.	2.380
Dividendos	-1.800
Otros	-29
Saldo final	72.048

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



0J2384240

CLASE 8.ª



11. Otros activos intangibles

En este epígrafe se incluye el importe de las concesiones y licencias del Grupo. El desglose y movimiento del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros
Coste:	
Saldos al 1 de enero de 2007	330
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	257
Adiciones	325
Retiros	-
Traspasos y otros	20
Saldos al 31 de diciembre de 2007	932
Amortización acumulada:	
Saldos al 1 de enero de 2007	(57)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-
Dotaciones	(69)
Retiros	-
Traspasos	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(126)
Pérdidas por deterioro- Al 31 de diciembre de 2007	
Inmovilizado intangible neto	806

No se han registrado pérdidas por deterioro significativas.

Al 31 de diciembre de 2007, no existen activos intangibles que hayan sido desarrollados internamente por el Grupo ni, asimismo, hay activos intangibles de vida indefinida.



0J2384239

CLASE 8.ª

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

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

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

El movimiento (importes brutos) habido en este epígrafe del balance de situación consolidado a lo largo del ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	17.626	12.665
Adiciones	44.145	4.961
Otros	311	-
Retiros	(1.560)	-
Saldo final	60.550	17.626

Las adiciones más significativas del fondo de comercio de consolidación en el ejercicio 2006 se originaron por la entrada en el perímetro de consolidación de San José Perú S.A.C., y por el incremento de participación en sociedades dependientes de Inmobiliaria Udra, S.A.

En el ejercicio 2007, las adiciones se corresponden fundamentalmente con las sociedades 1681 West Avenue, LLC y Corporación San Bernat SCR, S.A. (CORSABE).



0J2384238

CLASE 8.ª



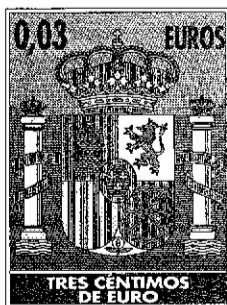
Miles de euros	2007	2006
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos S.L.	44.145	-
SJB Mullroser GMBH.	99	99
Subgrupo Udra Industrial	738	738
Subgrupo San José Construction Group, Inc.	53	1.613
Constructora Ávalos, S.A.U.	165	165
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	600	600
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	75	75
Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U. (E.B.A.)	120	120
Subgrupo San José Perú	1.388	1.388
Subgrupo GESJ	6.770	6.431
Subgrupo Inmobiliaria Udra	2.987	2.987
Corsabe, S.C.R., S.A.	3.231	3.231
Sports Outfitters	174	174
San Jose France S.A.	5	5
Otros	339	
Total bruto	60.550	17.626
Menos- Pérdidas por deterioro acumuladas		
Total neto	60.550	17.626

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

En el ejercicio 2007 se ha iniciado y completado el proceso de valoración de los activos y pasivos del Grupo Parquesol, que era necesario para la determinación del fondo de comercio como consecuencia de las operaciones realizadas en el ejercicio 2007 (véase Nota 2.4.d). Tras esta asignación definitiva el fondo de comercio ha quedado fijado en 44.145 miles de euros, respectivamente. Las plusvalías pagadas en la toma de control de estas sociedades se han asignado principalmente a los activos inmobiliarios aportados por el Grupo Parquesol. El desglose de la plusvalía asignada en las adquisiciones anteriores es el siguiente:



CLASE 8.ª



0J2384237

alquiler. De acuerdo con el contrato privado de compraventa suscrito, el precio de adquisición de este inmueble está establecido en 13.000 miles de euros.

Obligaciones contractuales relativas a inversiones inmobiliarias en desarrollo

Con fecha 30 de marzo de 2005, la sociedad absorbida Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (véase Nota 1) formalizó una operación de permuta, mediante la cual recibió un terreno a cambio de ceder otro de su propiedad, cuyo valor neto contable ascendía a 4.378 miles de euros, satisfacer un importe en efectivo de 1.745 miles de euros y asumir a su cargo el coste de urbanización de la zona, que se estima en 3.045 miles de euros. El beneficio obtenido de la venta del terreno cedido ascendió a un importe de 4.132 miles de euros, habiendo registrado el terreno recibido (*sobre el que se está construyendo un hotel en Pozuelo de Alarcón*) por un importe de 10.255 miles de euros, que corresponde al valor razonable del terreno cedido, que ascendía a 13.300 miles de euros, menos el coste estimado del compromiso de urbanización.

Durante los ejercicios 2007 y 2006 se han venido desarrollando las obras de urbanización afectas al terreno recibido, habiéndose registrado el coste incurrido como mayor valor del terreno a medida que se han ido realizando las obras. Al 31 de diciembre de 2007 dichas obras de urbanización se encuentran prácticamente finalizadas y, en consecuencia, el compromiso adquirido por el Grupo en la permuta prácticamente se ha cumplido.

10. Fondo de comercio

10.1 Composición del saldo y movimientos significativos

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



0J2384236

CLASE 8.ª



Política de seguros

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

Inversiones inmobiliarias en desarrollo

El movimiento habido durante el ejercicio 2007 en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

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

Los saldos de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 corresponde a los costes incurridos en la adquisición de solares (16 millones de euros, aproximadamente) y en la construcción sobre los mismos de edificios para alquiler, que a dicha fecha se encontraban en fase de construcción. Los datos más significativos de estas inversiones inmobiliarias se indican a continuación en miles de euros:

Proyecto	2007
Apartahotel en Pozuelo de Alarcón (Madrid)	12.529
Hotel en Málaga	10.757
Edificio de oficinas en C/ García Martín, en Madrid (a)	-
Edificio de oficinas en Plaza Juan de Austria, en Valladolid (b)	-
	23.286

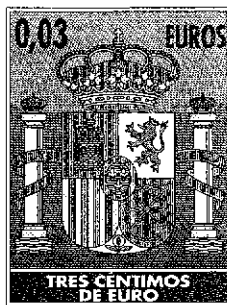
- (a) Durante el ejercicio 2007 se ha finalizado su construcción y se ha procedido al traspaso de los costes incurridos a "Inversiones inmobiliarias".
- (b) En el ejercicio 2007 se ha procedido a traspasar al epígrafe "Existencias" del activo del balance de situación consolidado el coste correspondiente a este edificio, ya que el Grupo ha decidido destinarlo a su venta, en lugar de proceder a su arrendamiento.

La finalización de la construcción de los inmuebles en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2007 y que serán destinados a su arrendamiento, está prevista que se produzca durante el año 2009.

Por otra parte, formando parte del saldo del epígrafe "Existencias" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto se incluye un anticipo, por un importe de 1.800 miles de euros, efectuado para la adquisición de un inmueble en Lisboa (Portugal), en el que el Grupo tiene previsto construir un hotel destinado a



CLASE 8.^a



0J2384235

consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros), de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de activos fijos. Para el cálculo del valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor, y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo Parquesol que se desprende de los estudios indicados anteriormente ascendía a 525.000 y 576.000 miles de euros, respectiva y aproximadamente, incluidas las "Inversiones inmobiliarias en desarrollo".

El Grupo Parquesol mantenía al 31 de diciembre de 2007 y 2006 determinadas inversiones inmobiliarias, cuyo coste fue objeto de revalorización en la fecha de transición a las "NIIF-UE", de acuerdo con la exención permitida en la NIIF 1. El mayor valor atribuido a dichas inversiones inmobiliarias al 1 de enero de 2005 ascendió a 41.395 miles de euros (determinado en base a valoraciones efectuadas por expertos independientes, aplicando los mismos criterios que los indicados anteriormente para los estudios efectuados por Knight Frank Newmark Global), y el valor neto contable de dicha plusvalía a la fecha de cierre de los ejercicios 2007 y 2006 ascendía a 35.916 y 36.615 miles de euros, respectivamente. Dado el bajo número de inmuebles valorados siguiendo este criterio, el efecto de la variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad, calculadas como renta, sobre el valor de mercado de los activos, prácticamente no tendría efecto alguno en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.

Adicionalmente, el subgrupo Inmobiliaria Udra encargó en el ejercicio 2007 un estudio a Jones Lang LaSalle España, S.A. en el que se estimaba el valor total de mercado del patrimonio inmobiliario en aproximadamente 687 millones de euros al 31 de diciembre de 2007, correspondiendo a inversiones inmobiliarias aproximadamente 200 millones de euros a dicha fecha.

Ingresos y gastos relativos a arrendamientos de inversiones inmobiliarias

Al 31 de diciembre de 2007, se encontraban arrendados a terceros, bajo contratos de arrendamiento operativo, los cuatro hoteles (tres hoteles en 2006, ya que el cuarto era explotado directamente por el Grupo), la residencia geriátrica y una parte significativa de los locales y edificios de oficinas del Grupo (en concreto, la tasa de ocupación de los edificios principales ascendía al 92%, aproximadamente).

Los importes registrados en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas, en concepto de ingresos y gastos relativos a las inversiones inmobiliarias, se detallan en la nota 7.

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

Período	2007
Hasta un año	21.573
Entre uno y cinco años	76.562
Más de cinco años	68.131
	166.266

El cálculo se ha realizado teniendo en cuenta las caídas de rentas el primer día de cada período anual y sin considerar los incrementos por IPC. Por otra parte, en las rentas variables se han considerado los importes del año 2007.



0J2384234

**CLASE 8.^a**

figuran registrados en el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

Uso o tipología de las inversiones inmobiliarias

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

Destino del Arrendamiento	2007	
	Superficie Alquilable en m ²	Porcentaje
A oficinas	91.764	56
A locales comerciales y a residencias geriátricas	40.751	25
A hoteles	30.725	19
	163.240	100

Inversiones inmobiliarias utilizadas mediante contratos de arrendamiento financiero

El Grupo tenía en régimen de arrendamiento financiero dos edificios destinados, a su vez, a su arrendamiento a terceros, si bien en el ejercicio 2007 se ha procedido a cancelar los correspondientes contratos de arrendamiento financiero suscritos, habiendo ejercitado las respectivas opciones de compra.

Inversiones inmobiliarias afectas a garantías hipotecarias

Al 31 de diciembre de 2007, existían determinadas inversiones inmobiliarias, con un valor neto contable de 139.000 miles de euros, aproximadamente, que se encontraban hipotecadas en garantía de la devolución de diversos préstamos bancarios (véase Nota 17).

Compromisos de venta

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo tenía firmados diversos contratos privados de venta de determinados locales que figuran incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias", por un precio de venta total de 3.514 miles de euros, por los que a dicha fecha el Grupo había recibido de los correspondientes compradores la cantidad de 230 miles de euros, en concepto de anticipo (véase Nota 19). Los Administradores de la Sociedad Dominante tienen previsto que la transmisión de la propiedad de dichos locales se efectúe en los primeros meses de 2008, estando previsto obtener en estas operaciones un beneficio por importe poco significativo.

Valor razonable de las inversiones inmobiliarias

El Grupo Parquesol encarga anualmente a expertos independientes estudios para determinar los valores razonables de sus inversiones inmobiliarias al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los citados estudios han sido realizados por "Savills España, S.A." y por "Knight Frank Newmark Global", respectivamente, y las valoraciones han sido realizadas sobre la base del valor en venta y valor de alquiler en el mercado (*que*



CLASE 8.^a



0J2384233

	Miles de Euros		
	Coste	Amortización	Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2006	-	-	-
Variación del perímetro			
Entradas	357.940	(15.897)	342.043
Dotaciones a la amortización	-	(6.188)	(6.188)
Bajas por enajenaciones	(2.845)	160	(2.685)
Trasposos desde "Inversiones inmobiliarias en desarrollo" (Nota 8)	10.937	-	10.937
Trasposos a "Existencias"	(141)	-	(141)
Trasposos desde "Inmovilizado material" (Nota 6)	17.020	(2.628)	14.392
Total variación del perímetro	382.911	(24.553)	358.358
Adiciones	35.020		35.020
Retiros	-	-	-
Diferencias de Cambio	-	-	-
Trasposos y otros	-	(4.254)	(4.254)
Perdidas por deterioro	(7.069)	-	(7.069)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	410.862	(28.807)	382.055

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

Adiciones y retiros más significativos del ejercicio 2007

Durante el ejercicio 2007 no se han producido adquisiciones de inversiones inmobiliarias.

En el ejercicio 2007 se ha traspasado el coste de un edificio de oficinas en la C/ García Martín, de Madrid.

Por otra parte, en el ejercicio 2007 el Grupo ha procedido a la venta de determinadas inversiones inmobiliarias no estratégicas, por unos precios totales de 5.232 miles de euros, habiendo generado en estas operaciones unos beneficios, netos de las correspondientes comisiones de venta, por importe de 2.389 miles de euros, que



0J2384232

CLASE 8.^a



1. 50.362 miles de euros, correspondientes a inmovilizado material neto propiedad de las entidades y sucursales del Grupo radicadas en países extranjeros. Corresponde principalmente a las sociedades que se detallan en la Nota 4.15.
2. 5.141 miles de euros correspondientes a inmovilizado material neto que las entidades consolidadas han adquirido en régimen de arrendamiento financiero.

El detalle de estos bienes a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros
Duración de los contratos (años)	10
Valor al contado	6.500
Cuotas pendientes (Nota 16.1):	
Largo plazo	860
Corto plazo	5.584

Durante el ejercicio 2007 se ha procedido al traspaso a "Inversiones inmobiliarias" del coste y la amortización acumulada del hotel "Meliá Boutique Recoletos", en Valladolid, cuya explotación se venía realizando directamente por el Grupo Parquesol, pero que a partir del 1 de enero de 2007 se explota por una cadena hotelera en régimen de arrendamiento. Asimismo, se ha procedido al traspaso de otros activos afectos a inmuebles en arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2007, el coste por el que figura registrado el suelo de los inmuebles de uso propio asciende a aproximadamente 49 millones de euros.

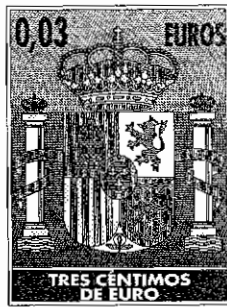
Al 31 de diciembre de 2007, activos materiales de uso propio por un importe bruto de 5.293 miles de euros, aproximadamente, se encontraban totalmente amortizados.

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

9. Inversiones inmobiliarias e inversiones inmobiliarias en desarrollo

Inversiones Inmobiliarias

El saldo de inversiones inmobiliarias procede de la incorporación del Grupo Parquesol (Nota 2.4.d), así como de los activos incorporados del subgrupo Inmobiliaria Udra. La composición y el movimiento habido en las cuentas incluidas en Inversiones inmobiliarias durante el ejercicio 2007 han sido los siguientes:

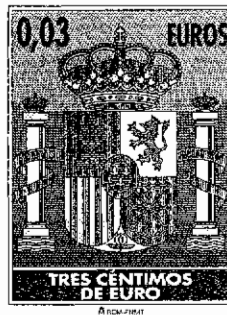


0J2384231

CLASE 8.ª
INMOVILIZADO

	Miles de Euros					
	Terrenos y Construcc.	Instalac. Técnicas y Maquinaria	Otras Instalac. Utillaje y Mobiliario	Otro Inmovilizado	Inmov. en Curso	Total
Coste:						
Saldos al 1 de enero de 2006	76.412	29.785	22.368	9.182	278	138.025
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-	93	5	35	5	138
Adiciones	3.050	410	1.575	7.483	440	12.958
Retiros	(1.433)	(159)	(329)	(398)	-	(2.319)
Diferencias de cambio (netas)	(5.819)	(1.493)	(1.077)	(43)	(15)	(8.447)
Trasposos y otros	771	(25)	198	(727)	(141)	76
Saldos al 31 de diciembre de 2006	72.981	28.611	22.740	15.532	567	140.431
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	48.363	1.925	839	928	-	52.055
Adiciones	37.799	492	1.998	671	2.470	43.430
Retiros	(8.169)	(2.809)	(171)	(87)	(15)	(11.251)
Diferencias de cambio (netas)	(78)	(17)	(60)	(33)	-	(188)
Trasposos y otros	39.785	(336)	412	(318)	191	39.734
Saldos al 31 de diciembre de 2007	190.681	27.866	25.758	16.693	3.213	264.211
Amortización acumulada:						
Saldos al 1 de enero de 2006	(20.081)	(13.290)	(18.353)	(4.310)	-	(56.034)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-	(49)	(7)	3	-	(53)
Diferencias de cambio	1.622	1.380	1.316	31	-	4.349
Dotaciones	(974)	(2.238)	(1.597)	(1.371)	-	(6.180)
Trasposos	-	(3)	(48)	(9)	-	(60)
Retiros	21	564	623	287	-	1.495
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(19.412)	(13.636)	(18.066)	(5.369)	-	(56.483)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	(247)	(615)	(589)	(798)	-	(2.249)
Diferencias de cambio	12	13	24	50	-	99
Dotaciones	(1.527)	(1.837)	(1.985)	(2.690)	-	(8.039)
Trasposos y otros	(819)	202	(199)	(10)	-	(826)
Retiros	130	28	25	526	-	709
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(21.863)	(15.845)	(20.790)	(8.291)	-	(66.789)
Pérdidas por deterioro:						
Al 31 de diciembre de 2007	(22.617)	-	-	(47)	-	(22.664)
Total Inmovilizado material neto	146.201	12.021	4.968	8.355	3.213	174.758

Formando parte del saldo neto al 31 de diciembre de 2007 que figura en el cuadro anterior, se incluyen las siguientes partidas:



0J2384230



CLASE 8.ª



	Miles de Euros					
	Ingresos		Activos Totales		Adiciones al Inmovilizado Material y Activos Intangibles	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
España	1.367.137	1.112.845	2.188.999	1.094.913	4.749.639	12.630
Portugal	136.119	104.755	182.643	190.322	5.539.762	204
Estados Unidos	369	349	10.807	6.969	5.405	4
Argentina	30.488	17.983	107.561	53.231	381.610	20
Uruguay	-	-	-	153	-	-
Perú	29.806	20.272	34.550	33.203	65.196	31
Panamá	802	6.030	2.769	7.283	-	-
Francia	-	-	-	1.025	-	-
Alemania	-	-	-	165	-	-
Rep. Dominicana	19.840	337	11.041	1.874	-	-
Otros	11.391	1.246.341	9.703	1.380.431	16.312	12.625

8. Inmovilizado material

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las diferentes cuentas en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:



CLASE 8.^a



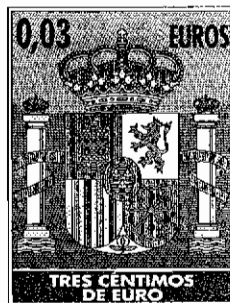
0J2384229

	Miles de Euros											
	Construcción		Inmob.+Des.Urb		Energia e Industrial		Comercial		Ajustes (*)		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006		2006	2007	2006	2007	2006
OTRA INFORMACIÓN:												
Adiciones de activos fijos-	2.315.362	9.373	5.446.524	2.877	2.919.671	375	76.366	118	-	-	-	12.625
En España	1.753.477	9.118	125	2.877	2.919.671	375	76.366	47	-	-	-	12.368
En el Extranjero	561.885	255	5.446.399	-	-	-	-	71	-	-	-	257
	-	-2.858	-	-824	-	-1.382	-	1082	-	-	-	-5.064
Dotación a la amortización	3.473	-	8.467	-	1.294	-	78.346	-	805	-	13.714	-
BALANCE DE SITUACIÓN:												
Activo-Activos por segmentos-	1.031.554	956.245	1.386.107	401.815	112.933	120.193	17.478.561	33.687	583.970	-97.822	3.142.015	1.380.431
En España	861.833	790.050	1.236.165	273.785	112.993	120.193	17.478.561	26.376	2.210.932	-97.822	3.142.015	1.086.206
En el Extranjero	169.720	166.195	149.941	128.030	-	-	-	7.311	-	-	-	294.225
Pasivo-Pasivos por segmentos	870.906	819.130	960.718	283.862	94.835	113.632	7.777.684	25.650	629.132	163.807	2.555.591	1.380.431

No existen activos no operativos por importes significativos.

Información de segmentos secundarios

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



0J2384228

CLASE 8.^a

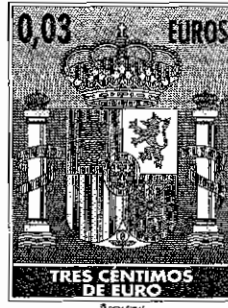
Información de segmentos principales:

	Construcción		Inmob.+Des.Urb		Energía e Industrial		Comercial		Ajustes (*)		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006		2006	2007	2006	2007	2006
Ingresos:												
Importe neto de la cifra de negocios-												
Ventas externas	1.207.823	1.094.522	246.449	45.296	93.577	105.059	13.320	61.190	-206	5.477	1.560.963	1.311.544
Ventas entre segmentos	22.710	17.506	67	589	1.018	2.479	-	3.160	-23.796	-23.734	-1	-
	1.230.533	1.112.028	246.516	45.885	93.577	107.538	13.320	64.350	-24.002	-18.257	1.559.944	1.311.544
Resultados:												
Resultado de explotación	51.301	66.870	89.898	12.750	1.130	-1.715	1.368	51	-3.593	-661	140.104	77.295
Participación del resultado en empresas asociadas	228	-	3.341	6.685	171	535	-	-	-481	405	3.259	7.625
Ingresos de inversiones	21.319	12.006	5.620	258	1.010	480	559	646	-3.481	-1.571	25.027	11.819
Gastos financieros	-17.126	-7.204	-23.673	-2.515	-3.982	-2.557	-920	-1.145	-28.196	1.956	-73.897	-11.465
Otras ganancias o pérdidas	-5.248	-2.397	40	147	13	-928	4.708	162	10.163	-1.163	9.676	-4.179
Resultado antes de impuestos	50.475	69.275	75.226	17.325	-1.658	-4.185	5.715	-286	25.588	-1.034	104.170	81.095

Las ventas entre segmentos se efectúan a precios de mercado.



CLASE 8.ª
ECONOMÍA



0J2384227

Segmentos secundarios geográficos

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

7.2 Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

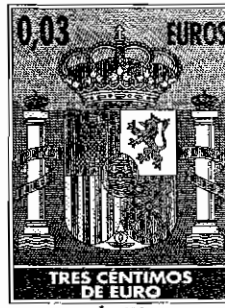
Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento. Dichos ingresos ordinarios no incluyen ingresos por intereses y dividendos, ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo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

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

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

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

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



0J2384226



CLASE 8.^a
REGISTRO

6. Distribución del Resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado de la Sociedad Dominante del ejercicio 2007 que presentará el Consejo de Administración de UDRA, S.A. a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Dividendos	5.466
Reservas voluntarias	959
Beneficio neto del ejercicio 2007	6.425

7. Información por segmentos

7.1 Criterios de segmentación

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

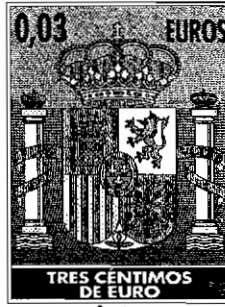
Segmentos principales de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa de UDRA y Sociedades Dependientes en vigor al cierre del ejercicio 2007; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2007 UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a su segmento principal:

1. Construcción (obra civil y edificación).
2. Promoción inmobiliaria.
3. Desarrollos urbanísticos.
4. Actividad industrial.
5. Actividad Comercial.

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



0J2384265

CLASE 8.^a

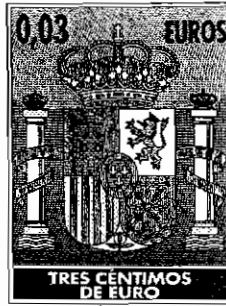
El detalle de las bases imponibles negativas de las sociedades consolidadas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2007 se indica a continuación:

Sociedad	Ejercicio de Generación	Miles de Euros	
		Bases Imponibles Negativas	Último Año para la Compensación
Sociedades españolas pertenecientes al grupo fiscal consolidable Udra S.A.	2002	145	2017
	2003		2018
	2004	687	2019
	2005	115	2020
	2006	87	2021
Sociedades españolas pertenecientes al grupo fiscal consolidable Parquesol	De 1994 a 1999	72	De 2009 a 2014
	2000	172	2015
	2001	2.684	2016
	2002	1.884	2017
	2003	767	2018
Sociedades españolas no pertenecientes al grupo fiscal consolidable	2002	2	2017
	2004	113	2019
	2005	260	2020
	2006	1.528	2021
	2007	7.692	2022
Sociedades extranjeras	1998	595	-
	1999	641	
	2000	446	
	2002	587	-
	2003	3.291	
	2004	3.192	
	2005	2.675	
	2006	2.793	
2007	7.709		

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

21.5 Activos y pasivos por impuestos diferidos

Los orígenes de los activos por impuestos diferidos por ajustes de consolidación registrados en los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2007 adjuntos, son los siguientes:



OJ2384264

CLASE 8.ª



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

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

21.2 Conciliación de los resultados contable y fiscal

La conciliación de los resultados contables del ejercicio 2007 con la respectiva base imponible del Impuesto sobre Sociedades prevista es la siguiente:

Concepto	2007
Resultado de contable antes de impuestos	100.850
Diferencias permanentes-	
Pérdidas de sociedades consolidadas no pertenecientes al grupo fiscal consolidable, por las que no se ha registrado crédito fiscal	10.781
Aumentos de las sociedades individuales	1.281
Disminuciones de las sociedades individuales	-12.531
Disminuciones de los ajustes de consolidación y adaptación a las "NIIF-UE" (a)	-12.106
Participación en el resultado de las empresas asociadas contabilizadas por el método de la participación	202
Diferencias temporales-	
Aumentos:	
De las sociedades individuales	6.030
De los ajustes de consolidación y adaptación a las "NIIF-UE"	46.237
Disminuciones:	
De las sociedades individuales	-3.800
De los ajustes de consolidación y adaptación a las "NIIF-UE"	-14.292
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-3.128
Base imponible (resultado fiscal)	119.322
Cuota previa (el 32,5% en 2007)	38.779
Menos- Deducciones (e)	(1.954)
Cuota líquida estimada	36.825
Menos- Retenciones y pagos a cuenta	(19.275)
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	17.550

El efecto en el gasto por Impuesto sobre Sociedades derivado de la aplicación de tipos impositivos distintos en otros países no es significativo.

21.3 Bases imponibles negativas pendientes de compensar

Aun cuando a la fecha de cierre del ejercicio 2007 algunas de las sociedades consolidadas tenían acreditadas bases imponibles negativas por un importe total de 18.893 miles de euros, aproximadamente, el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto únicamente incluye un crédito fiscal por importe de 162 miles de euros.



0J2384263

CLASE 8.ª

21. Situación fiscal

Las Sociedades del Grupo presentan individualmente sus declaraciones de impuestos, de acuerdo con las normas fiscales aplicables en cada país. Con respecto a España, El Grupo Sanjose, tributa en el impuesto de sociedades bajo del régimen especial de Consolidación Fiscal, siendo Udra S.A. la entidad dominante y la totalidad de las sociedades dependientes españolas en las que posee una participación igual o superior al 75%. (Véase Nota 4).

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

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

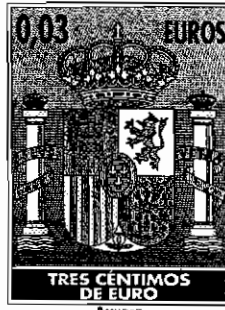
21.1 Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Grupo Empresarial San José, S.A. y sus sociedades dependientes que pertenecen al Grupo de Consolidación Fiscal, tienen abiertos a inspección los impuestos de los últimos cuatro ejercicios y el año 2003 para el Impuesto sobre Sociedades.

Con respecto a la resto de entidades dominadas no residentes o que no forman parte del Grupo de Consolidación Fiscal los ejercicios abiertos a inspección son todos los años establecidos como máximos por cada una de las legislaciones vigentes en cada país de residencia. Inmobiliaria Udra S.A. es la única sociedad española que tiene abierto a inspección desde el año 2004 por todos los impuestos.

Respecto al Grupo de Parquesol durante los ejercicios 2005 y 2006 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras en determinadas sociedades del Grupo respecto a los impuestos y periodos que se indican a continuación:

Impuesto	Sociedad	Ejercicio
Impuesto sobre Sociedades	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (<i>absorbida por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.</i>)	2000 a 2002
	Guadalmina Inversiones, S.L.	2001 y 2002
	Parzara, S.L.	2001 y 2002
	Green Inmuebles, S.L.	2001 y 2002
Impuesto sobre el Valor Añadido	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (<i>absorbida por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.</i>)	2002
	Guadalmina Inversiones, S.L.	2002
	Parzara, S.L.	2002
	Green Inmuebles, S.L.	2002
Retención / Ingreso a cuenta de rendimientos del trabajo / Profesional	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. (<i>absorbida por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.</i>)	2002
	Guadalmina Inversiones, S.L.	2002
	Parzara, S.L.	2002
	Green Inmuebles, S.L.	2002



0J2384262

CLASE 8.^a



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

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

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

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

20.2 Exposición al riesgo de interés

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

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

20.3 Exposición al riesgo de cambio

El Grupo no tiene ni ha efectuado en 2007 operaciones de cobertura sobre el riesgo de cambio. Su exposición en divisa corresponde a sus participaciones en las sociedades detalladas en la Nota 4.15, cuya financiación se contrata en moneda local.

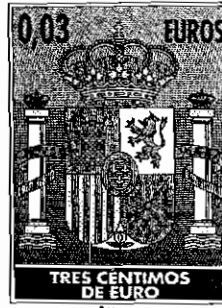
20.4 Exposición al riesgo de liquidez

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

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 106.208 miles de euros y el fondo de maniobra consolidado es positivo por importe de 948.137 miles de euros. El endeudamiento financiero total, que asciende a 1.418.796 miles de euros, tiene fundamentalmente garantía hipotecaria.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2007 asciende a 147 miles de euros.

Por otra parte, el endeudamiento neto del Grupo en porcentaje sobre el valor de sus activos asciende al 45%.



0J2384261

CLASE 8.ª

19. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

19.1 Acreedores comerciales

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y gastos relacionados. El periodo medio de pago para las compras comerciales se sitúa en aproximadamente 190 días.

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye el epígrafe "Obra certificada por adelantado" por importe de 114.063 miles de euros (Nota 14.1) que recoge la obra certificada en el ejercicio y pendiente de ejecutar, que no se reconoce como ingreso en el periodo de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por el Grupo, descrito en la Nota 4.13, así como los anticipos recibidos de clientes derivados del negocio de promoción inmobiliaria.

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

19.2 Otros pasivos corrientes

En este epígrafe se incluyen principalmente cuentas a pagar provenientes de los negocios conjuntos. Igualmente, se incluyen las provisiones para operaciones de tráfico, por importe de 32.122 miles de euros, y remuneraciones pendientes de pago por importe de 6.405 miles de euros.

19.3 Anticipos de clientes

Corresponden, básicamente, a las entregas recibidas, en concepto de cantidades a cuenta, de los compradores de los inmuebles de las promociones inmobiliarias en curso de ejecución o terminadas a la fecha de cierre del ejercicio, cuya finalización y/o entrega está prevista para ejercicios siguientes (véase Nota 13), así como a anticipos recibidos a cuenta de operaciones de venta de inversiones inmobiliarias (véase Nota 9).

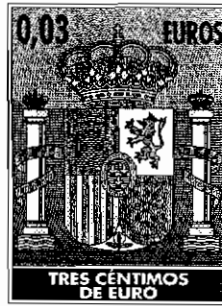
Al 31 de diciembre de 2007, la mayor parte de los anticipos recibidos de los clientes se encontraba garantizada por diversas entidades financieras.

20. Exposición al riesgo

20.1 Exposición al riesgo de crédito

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

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



0J2384260

CLASE 8.ª

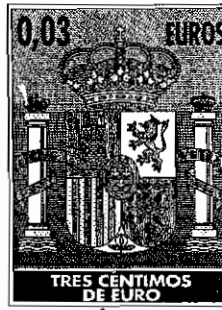
**18 Instrumentos financieros derivados**

Con el objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés de los préstamos bancarios y de los contratos de arrendamiento financiero en vigor al cierre del ejercicio 2007, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés ("swaps", "swaptions" y "collars"), mediante las cuales el Grupo intercambia cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las citadas financiaciones.

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo recogido en el epígrafe Otros activos no corrientes del balance consolidado de situación adjunto recogía las variaciones habidas en el ejercicio 2007 en el "valor razonable" de los instrumentos financieros contratados por Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A., Udramed, S.L.U., Constructora San José, S.A. y Grupo Empresarial San José, S.A. principalmente.

Parte de los derivados financieros contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2007 no cumplía plenamente todos los requisitos necesarios para ser calificados como de "cobertura" y, por consiguiente, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados habidas en el ejercicio 2007 se registraron en el epígrafe "Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Sociedad y Derivado	Nocional Miles de Euros	Fecha de Inicio del Contrato	Fecha de Finalización del Contrato	Tipo de Interés
<i>Calificados como de cobertura</i>				
Grupo Empresarial San José, S.A. (IRS)	120.880	12/02/07	12/02/12	3,85%
Udramed, S.L.U. (IRS)	236.384	12/02/07	12/02/12	3,85%
Tecnocontrol, S.A. (IRS)	5.904	20/11/06	21/11/11	3,92%
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. (Collar)	135.000	24/09/07	24/09/12	4,685%
<i>No calificados como de cobertura</i>				
San José Tecnologías, S.A.U. (IRS)	50.000	3/01/07	3/01/12	4%
Constructora San José, S.A.				
Interest Rate Swap	25.000	11/02/06	11/02/11	2,95%
Interest Rate Swap	80.000	22/02/06	22/02/09	3,33%
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.:				
Collar	84.000	02/01/05	02/01/09	Máximo 5,6% y mínimo 3,70%
Interest Rate Swap	25.000	28/03/06	28/03/24	4,16%
Interest Rate Swap	25.000	31/01/09	31/12/23	4,22%
Interest Rate Swap	9.000	09/01/04	02/01/09	3,61%
Interest Rate Swap	7.500	09/01/04	09/01/09	3,63%
Interest Rate Swap	7.500	09/01/04	09/01/09	3,58%
Interest Rate Swap	7.500	09/01/04	09/01/09	3,53%
Interest Rate Swap	5.000	13/04/04	09/01/09	3,10%
Interest Rate Swap	10.000	31/08/08	31/07/23	4,18%
Interest Rate Swap	10.000	02/01/09	02/01/24	4,15%
Interest Rate Swap	8.902	30/06/06	31/10/19	4,26%
Interest Rate Swap	1.886	09/10/02	04/10/12	4,72%
Interest Rate Swap	421	30/11/99	30/11/09	4,62%
Interest Rate Swap	166	17/09/99	17/09/08	4,33%
Interest Rate Swap	235	29/10/99	30/10/09	4,61%
Interest Rate Swap	97	24/02/00	24/02/09	4,70%
	202.207			
Green Inmuebles, S.L. (Interest Rate Swap)	1.270	31/07/00	30/07/12	5,52%



0J2384259

CLASE 8.ª

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

Entre las cláusulas del contrato del crédito sindicado se incluye la obligación del grupo que encabeza UDRAMED, S.L.U. de cumplir determinados "covenants", tales como los compromisos de no constituir garantías sobre sus bienes, excepto las relativas a préstamos promotores e hipotecarios hasta un máximo del 20% del GAV (*Gross Asset Value*) de dicho grupo (el 30%, en determinadas circunstancias) y de que el saldo conjunto de los préstamos personales con garantía bilateral concedidos al grupo que encabeza UDRAMED, S.L.U., distintos del crédito sindicado, no superen la cantidad de 100.000 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que al 31 de diciembre de 2007 el grupo que encabeza UDRAMED, S.L.U. ha cumplido con los citados "covenants" y, asimismo, se prevé que cumpla en el futuro con los mismos.

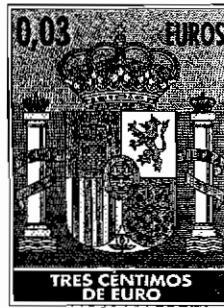
El Grupo Parquesol ha otorgado una promesa de hipoteca inmobiliaria de primer rango sobre sus activos inmobiliarios, hipoteca que se formalizaría únicamente a partir del momento en el que se produjera el vencimiento anticipado del crédito sindicado y del contrato de cobertura suscrito.

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

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que al 31 de diciembre de 2007 no se había producido ninguno de los supuestos de vencimiento anticipado ni, asimismo, prevén que se produzcan a lo largo del año 2008.

Según establece el punto XIII del crédito sindicado, "Obligaciones generales de la acreditada y de las garantes", suscrito en el ejercicio por el Grupo (véase nota 17.5), la Acreditada solo podrá realizar distribuciones de dividendos siempre que se efectúen hasta los porcentajes máximos de los beneficios netos indicados a continuación:

Ratio de Endeudamiento Neto/EBITDA	%
$X > 2,5$	50%
$X \leq 2,5$	Libre



0J2384258

CLASE 8.^a



Adicionalmente, se exige el cumplimiento de determinados ratios o *covenants*, relativos a Endeudamiento Neto/EBITDA (no debe ser superior a 3) y EBITDA/Gastos Financieros (mínimo de 5). Dichos ratios se han cumplido en 2007.

Crédito Sindicado al subgrupo BIDCO (subgrupo Inmobiliaria Udra, S.A. y subgrupo Udramed, S.L.U.):

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

- o Tramo A: hasta 315.179 miles de euros, de los que se hallan dispuestos 308.430 miles de euros al 31 de diciembre de 2007. Amortizaciones semestrales hasta el año 2014.
- o Tramo C: hasta 180.000 miles de euros. Véase crédito sindicado a Parquesol.
- o Tramo D: hasta 85.000 miles de euros. Véase crédito sindicado a Parquesol.

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

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo Parquesol había dispuesto de la totalidad de ambos tramos del crédito sindicado, el cual devenga un interés anual variable de mercado (EURIBOR más un diferencial), que durante el ejercicio 2007 ha oscilado entre un mínimo del 5,23% y un máximo del 5,39%.

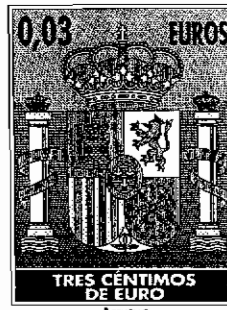
El tipo de interés aplicable es Euribor + diferencial, siendo este último variable en función del ratio Endeudamiento Neto/GAV (GAV=valor bruto de activos), pudiendo oscilar entre el 0,6% y el 1,20%. Los intereses se liquidan mensual, trimestral o semestralmente a elección de Udramed, S.L.U.

El préstamo cuenta con la garantía solidaria de determinadas filiales (Inmobiliaria UDRA, S.A., Douro Atlántico Sociedad Inmobiliaria, S.A., Douro Atlántico, S.L., UDRALAR, S.L. y Burgo Fundiarios, S.A.).

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

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

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



0J2384257

CLASE 8.^a

Miles de Euros			
Vencimientos en el Año:			
2008	2009	2010	Total
74.355	22.117	35.836	132.308

17.4 Deudas con empresas del Grupo

Este epígrafe recoge las cuentas a pagar de naturaleza financiera con empresas del Grupo (Nota 24).

17.5 Créditos sindicados

Con motivo de la toma de control del Grupo Parquesol (Nota 2.4.d), las sociedades Grupo Empresarial San José, S.A. y Udramed, S.L. contrataron sendas facilidades crediticias con un sindicato de bancos liderado por la entidad Barclays Bank, Plc., Sucursal en España. Dichos créditos se detallan a continuación.

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

El 3 de mayo de 2007 se formalizó la novación modificativa del contrato de crédito otorgado a GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A., por un importe de 198.406 miles de euros, el cual ha sido dispuesto en su totalidad, ascendiendo el importe pendiente de devolución al cierre a 193.181 miles de euros al 31 de diciembre de 2007. Dicho importe se desglosa en 2 tramos:

- o Tramo A: 166.406 miles de euros, destinado a la aportación de fondos propios a UDRAMED, S.L.U. Dispuestos en su totalidad al 31 de diciembre de 2007. Amortizaciones semestrales hasta el año 2013.

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

- o Tramo B: 32.000 miles de euros, destinados a la refinanciación de la deuda existente, a necesidades de capital circulante y a los propósitos generales corporativos de Grupo Empresarial San José, S.A. El importe dispuesto al 31 de diciembre de 2007 asciende a 32.000 miles de euros. Amortizable íntegramente al vencimiento (2013).

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

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

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



0J2384256

CLASE 8.^a



Estos préstamos hipotecarios devengan un interés anual variable de mercado, que durante el ejercicio 2007 ha oscilado entre el 4,11% y el 6,77%.

Préstamos con garantía hipotecaria sobre existencias

Tal y como se indica en la Nota 4.19, la totalidad del pasivo por deudas financieras vinculadas a las "Existencias" se presenta en el balance de situación consolidado formando parte del capítulo "Pasivo Corriente". El detalle de los préstamos con garantía hipotecaria sobre existencias al 31 de diciembre de 2007, desglosados de acuerdo con su vencimiento efectivo, es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros		
	Vencimientos		Total
	A Corto Plazo	A Largo Plazo	
Préstamos con garantía hipotecaria sobre promociones inmobiliarias en fase de construcción (a):			
De la Sociedad Dominante	-	14.644	14.644
De las sociedades dependientes	-	5.789	5.789
De negocios conjuntos	-	8.927	8.927
	-	29.360	29.360
Préstamo con garantía hipotecaria sobre edificios construidos (b):			
De la Sociedad Dominante	53.637	-	53.637
De las sociedades dependientes	13.401	-	13.401
De negocios conjuntos	5.947	-	5.947
	72.985	-	72.985
Préstamos con garantía hipotecaria sobre terrenos y solares:			
De negocios conjuntos	1.370	28.593	29.963
Total préstamos hipotecarios sobre existencias	74.355	57.953	132.308

- (a) Corresponden al saldo dispuesto de los préstamos promotores hipotecarios que tiene concedidos el Grupo para financiar la construcción de sus promociones inmobiliarias en curso de ejecución al 31 de diciembre de 2006 (véase Nota 13). La cancelación de estos préstamos se producirá en el momento de la entrega de los inmuebles a los correspondientes compradores, los cuales se subrogarán en la obligación de pago. Por este motivo, el importe dispuesto al 31 de diciembre de 2006 de los préstamos relativos a aquellas promociones cuya finalización y entrega está prevista durante el año 2007 se presenta en este cuadro con vencimiento a corto plazo.
- (b) Dado que los Administradores de la Sociedad Dominante tienen previsto que la venta de una parte significativa de estos inmuebles se produzca a lo largo del año 2007, momento en el que se produciría la subrogación o la cancelación de este préstamo, la práctica totalidad del saldo pendiente de amortizar al 31 de diciembre de 2006 se presenta en este cuadro con vencimiento a corto plazo.

Estos préstamos hipotecarios devengan un interés anual de mercado, que durante el ejercicio 2007 ha oscilado entre el 2,65% y el 6,52%.

El principal de estos préstamos pendiente de reembolso al 31 de diciembre de 2007 tiene establecido su vencimiento de acuerdo con el siguiente calendario estimado:



0J2384255

CLASE 8.ª

	31-12-07	31-12-06
No Corriente:		
Arrendamiento financiero (Nota 8)	5.584	6.301
Préstamos y créditos bancarios	233.101	976
Préstamos hipotecarios sobre existencias	-	-
Crédito sindicado	740.070	-
Total no corriente	978.755	7.277
Corriente:		
Arrendamiento financiero (Nota 8)	860	899
Deudas por efectos descontados	18.793	20.286
Préstamos y créditos bancarios	261.539	193.657
Préstamos hipotecarios sobre existencias	132.308	-
Crédito sindicado	26.541	-
Total corriente	440.041	214.482
Clasificación por vencimientos de préstamos y créditos:		
A corto plazo	439.578	86.833
A largo plazo-		
2009	96.967	-
2010	95.879	-
2011	72.357	-
Más de cinco años	713.552	135.286
	978.755	135.286

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

Al 31 de diciembre de 2007 existen líneas de crédito no dispuestas por importe de 147 millones de euros.

17.2 Préstamos hipotecarios

Préstamos con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias

El Grupo tiene concedidos de diversas entidades financieras determinados préstamos que tienen garantía hipotecaria sobre determinados inmuebles propiedad del Grupo, que figuran registrados en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto por un importe total de 134.348 miles de euros, aproximadamente (véase Nota 9). La amortización de estos préstamos se efectúa mediante cuotas comprensivas de capital e intereses, con vencimientos establecidos entre los años 2008 y 2025.



0J2384254

CLASE 8.^a



	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2006	8.986
Dotaciones	152
Aplicaciones	(1.546)
Variación del perímetro	695
Saldo al 31 de diciembre de 2006	8.287
Dotaciones	6
Aplicaciones	(397)
Variación tipo de cambio	(25)
Variaciones del perímetro	2.168
Reclasificaciones y otros	3.043
Saldo al 31 de diciembre de 2007	13.082

Al 31 de diciembre de 2007 se incluye el saldo correspondiente a las provisiones para litigios.

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

17.1 Deudas con entidades de crédito

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



0J2384275

CLASE 8.^B

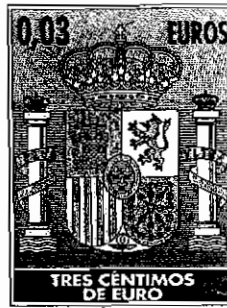
	Miles de Euros
Sueldos y salarios	93

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2007 no existen anticipos ni créditos ni otro tipo de garantías, ni obligaciones adicionales contraídas en materia de pensiones o seguros de vida respecto a los miembros actuales y antiguos del Consejo de Administración.

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

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Funciones
D. Jacinto Rey González	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	55%	Administrador
D. Jacinto Rey González	Grupo Empresarial San José, S.A.	Tenencia de valores	27,96%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Udra Valor, S.A.	Tenencia de valores	4,64%	Ninguna
D. Jacinto Rey Laredo	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	22,5%	Ninguna
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Udra, S.A.	Promotora	0,33%	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Americana de Desarr.Urb., S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inmobiliaria Europea de Desarr.Urb., S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udramed, S.L.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udramar, S.A.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udrasol, S.A.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Udrasur, S.L.U.	Promotora	-	Administ.Solidario
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Inversiones Roxas, S.A.	Inmobiliaria	95%	Administrador
D. Pedro Sáenz-Díez Trías	Surasni, S.L.	Inmobiliaria	16%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	22,5%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Udra Valor, S.A.	Tenencia de valores	-	-

Asimismo, y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades por parte del Administrador Único, en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de UDRA, S.A.:



0J2384274

CLASE 8.^a

23.10 Variación de las provisiones de explotación

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

	Miles de Euros			
	Existencias	Insolvencias de Tráfico	Otras Provisiones de Explotación	Total
Saldo al 1 de enero de 2007	5.862	9.448	14.708	30.018
Dotaciones		217	608	825
Aplicaciones	(2.305)	(2.849)	(10)	(5.164)
Variación de tipos de cambio	(416)			(416)
Variación del perímetro		10.092	15.594	25.686
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.141	16.908	30.900	50.949

24. Saldos y Operaciones con entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados

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

	Miles de Euros
Pasivo:	
Pontegrán, S.A.	20.841
Otros	2.469
	23.310

25. Retribuciones

25.1 *Retribuciones al Consejo de Administración*

La composición de los distintos conceptos retributivos devengados por los miembros del Consejo de Administración de UDRA, S.A., cualquiera que sea su causa y la Sociedad del grupo, multigrupo o asociada obligada a satisfacerlo durante el ejercicio 2007 es la siguiente:



0J2384273

CLASE 8.^a

principalmente en los ejercicios 2010 y 2011. Dicho saldo se incluye dentro del epígrafe del pasivo "Deudas con entidades de crédito" (Nota 16.1).

23.7 Ingresos financieros

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

	Miles de Euros	
	2007	2006
Intereses de créditos	13.537	7.714
Ingresos de participaciones en capital	1.661	456
Otros ingresos financieros	770	225
	15.968	8.395

23.8 Gastos financieros

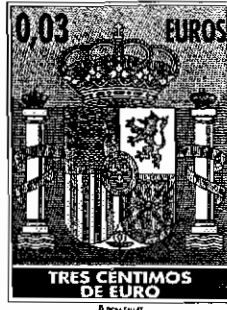
El detalle es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Intereses de deudas	65.771	11.067
Otros gastos financieros	5.012	398
	70.783	11.465

23.9 Otras ganancias o pérdidas

El detalle de estos resultados es como sigue:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Beneficios por venta de inmovilizado material	8.655	110
Otros resultados extraordinarios traspasados a ordinarios	819	(3.776)
	9.474	(3.666)



0J2384272

CLASE 8.ª



	Miles de Euros
Sueldos y salarios	152.536
Indemnizaciones	1.56
Seguridad Social a cargo del Grupo	42.476
Otros gastos sociales	
	196.577

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

Categoría	Número Medio de Empleados	
	2007	2006
Titulados superiores	442	447
Titulados medios	782	786
Administrativos	243	242
Operarios y personal técnico	3.345	4.158
	4.812	5.633

La plantilla media a 31 de diciembre de 2007 se compone de, 3.224 hombres y 1.588 mujeres.

23.4 Retribuciones en especie

Al 31 de diciembre de 2007 no existen remuneraciones significativas en las que se entreguen, total o parcialmente, bienes subvencionados.

23.5 Sistemas de retribución basados en acciones

No existen sistemas de retribución basados en acciones.

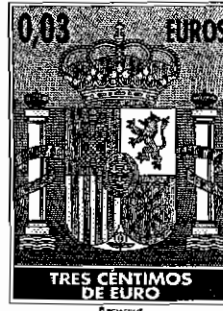
23.6 Arrendamientos

Arrendamientos operativos

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

Arrendamientos financieros

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo tenía compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento en virtud de arrendamientos financieros formalizados por importe de 6.444 miles de euros que vencen



0J2384271

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2007	2006
Compras de materias primas y otros aprovisionamientos	278.928	360.494
Variación de existencias comerciales, materias primas y producto terminado	10	19.000
Rappels sobre compras	(110)	(17)
Trabajos realizados por otras empresas	715.358	560.563
Total aprovisionamientos	994.186	940.040

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

La composición del saldo del epígrafe "Otros gastos externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Suministros	9.054	6.764
Reparaciones y conservación	4.352	1.361
Transportes y fletes	1.692	1.610
Primas de seguros y Servicios Bancarios	5.176	3.694
Servicios de profesionales independientes	23.600	12.439
Arrendamientos	41.290	39.806
Publicidad y propaganda	6.066	3.108
Otros servicios	61.194	69.860
Tributos	12.845	13.436
Otros gastos de explotación	4.084	7.241
Total otros gastos externos	169.353	159.319

Los honorarios para las entidades consolidadas por las auditorías de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007 del auditor principal fueron 302.336 miles de euros. Asimismo, los honorarios por servicios de auditoría de cuentas correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de las sociedades dependientes ascendieron a 55 miles de euros.

Los honorarios satisfechos a los auditores en 2007 por otros trabajos ascendieron a 90 miles de euros.

23.3 Gastos de personal

La composición de los gastos de personal es:



0J2384270

CLASE 8.ª



23. Ingresos y gastos

23.1 Ingresos

El desglose del saldo del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	1.216.757
- Obra Civil	182.514
- Residencial	438.033
- No residencial	596.211
Actividad Inmobiliaria	249.591
Tecnologías	93.597
Importe neto de la cifra de negocios	1.559.945

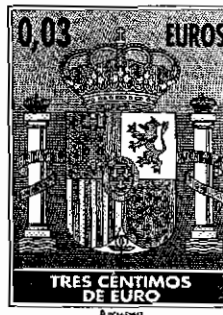
La cartera de pedidos contratada y pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.562.636 miles de euros, y su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	1.471.785
Actividad industrial y otras actividades	90.851
	1.562.636

23.2 Aprovisionamientos y otros gastos externos

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

La composición del saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 y 2006, es la siguiente:



0J2384269

CLASE 8.^a

	Miles de euros	
	2007	
	Corrientes	No Corrientes
ACTIVOS FISCALES:		
Activos por impuestos diferidos	-	25.599
Hacienda Pública deudora por IVA	53.548	-
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	23.892	-
Administraciones Públicas deudoras (Nota 12)	77.440	-
TOTAL ACTIVOS FISCALES	77.440	25.599
PASIVOS FISCALES:		
Pasivos por impuestos diferidos	-	149.369
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	17.550	-
Hacienda Pública acreedora por IVA	43.122	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	4.089	-
Hacienda Pública acreedora por otros conceptos	8.279	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	3.232	-
Hacienda Pública acreedora por diversos conceptos	11.742	-
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 20)	70.464	-
TOTAL PASIVOS FISCALES	88.014	149.369

22. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo tiene recibidas de entidades financieras y aseguradoras, garantías presentadas ante terceros por importe de 417 millones de euros, que corresponden íntegramente a Sociedades Dependientes.

Para la liquidación de la operación de adquisición de Parquesol, el Grupo formalizó los préstamos sindicados indicados en la nota 17.5 aportando en concepto de prenda ante dicho préstamo las acciones que posee en Parquesol

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

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

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



0J2384268

CLASE 8.ª



imputar el citado ingreso a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en función de los centros de los correspondientes importes.

21.6 Deducciones

La legislación en vigor relativa al Impuesto sobre Sociedades establece diversos incentivos fiscales. Las deducciones generadas en un ejercicio, en exceso de los límites legales aplicables, pueden ser aplicadas a la minoración de las cuotas del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios siguientes, dentro de los límites y plazos marcados por la normativa fiscal al respecto. El Grupo se ha acogido a los beneficios fiscales previstos en la citada legislación, habiendo deducido en el cálculo de la cuota líquida consolidada del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 la cantidad de 5.426 miles de euros, de acuerdo con el siguiente detalle:

Concepto	Ejercicio de Generación	Miles de Euros
Acreditadas por grupo fiscal de Grupo Empresarial San Jose S.A.		
Deducción por doble imposición	2007	4.094
Deducción por exportación y ferias internacionales	2007	872
Deducción por actividades de formación	2007	5
Deducción por donativos	2007	303
		5.274
Acreditadas por grupo fiscal de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.:		
Deducción por reinversión de beneficios extraordinarios	2007	133
Deducción por actividades de formación	2007	1
Deducción por donativos	2007	21
		155

Al 31 de diciembre de 2007, y una vez considerada la aplicación indicada anteriormente, el Grupo no tenía deducciones pendientes de aplicar.

Los requisitos de reinversión relativos a la totalidad de las deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios acreditadas por el Grupo durante los ejercicios 2003 a 2007, ambos inclusive, se han materializado, en su totalidad, con anterioridad al 31 de diciembre de 2007, y dentro de los plazos establecidos por la legislación fiscal vigente.

21.7 Saldos mantenidos con las Administraciones Públicas

El detalle de saldos deudores y acreedores que al 31 de diciembre de 2007 mantenía el Grupo con las Administraciones Públicas es el siguiente:



0J2384267

CLASE 8.ª

Pasivos por Impuestos Diferidos con Origen en:	2007 Parquesol	2007 Grupo San Jose
Revalorización de inversiones inmobiliarias en la primera aplicación	10.569	110.045
Variación perímetro de consolidación		3.450
Diferimiento por reinversión de beneficios extraordinarios	3.599	651
Plusvalías tácitas asignadas a activos en el proceso de consolidación	2.183	
Eliminación resultados ventas internas inmovilizado		12.895
Eliminación margen construcción en existencias		525
ingresos financieros no activados en existencias		545
Eliminación en el proceso de consolidación de provisiones deducibles	1.538	
Valoración de instrumentos financieros derivados	926	
Ventas con cobro aplazado	787	305
Otros conceptos	1.351	
	20.953	128.416

Los importes más significativos que forman parte del saldo del epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" al 31 de diciembre de 2007 corresponden, básicamente, a los siguientes conceptos:

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

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

- ♦ Al impuesto diferido derivado de la asignación en el proceso de consolidación de plusvalías a inmuebles, como consecuencia de la asignación de fondos de comercio surgidos en la adquisición de diversas sociedades participadas.
- ♦ Al efecto impositivo de la diferencia existente entre el momento en que se ha registrado el ingreso económico por la venta de un solar, con pago aplazado, efectuada en el ejercicio 2006 y el momento en el que se computa el ingreso fiscal derivado de las plusvalías contables, ya que se ha adoptado el criterio de



0J2384266

CLASE 8.ª



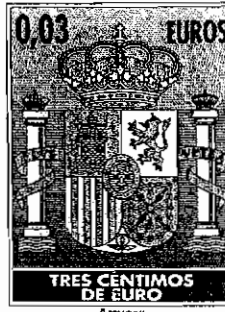
Activos por Impuestos Diferidos con Origen en:	2007 Parquesol
Eliminación de resultados internos en el proceso de consolidación por ventas de solares	16.917
Eliminación de beneficios en ventas registradas en las cuentas anuales individuales pero no escrituradas al cierre del ejercicio	3.158
Imputación de costes a las ventas de existencias	1.765
Créditos por pérdidas a compensar	162
Provisiones no deducibles en el ejercicio	1.034
Ventas condicionadas	710
Ventas a plazo	
Gastos financieros no activables como existencias de solares	252
Valoración de instrumentos financieros derivados	535
Otros conceptos	1066
	25.599

Los importes más significativos que forman parte del saldo del epígrafe "Activos por impuestos diferidos" al 31 de diciembre de 2007 corresponden, básicamente, a los siguientes conceptos:

- ♦ Al efecto impositivo derivado de la eliminación de las plusvalías obtenidas por algunas sociedades consolidadas pertenecientes al grupo fiscal consolidable encabezado por la Sociedad Dominante de cada uno de los grupos fiscales en la venta de determinados solares a otras sociedades consolidadas no pertenecientes a dicho grupo fiscal consolidable.
- ♦ Al efecto impositivo derivado de la eliminación de los ingresos por ventas de inmuebles de promociones en el Grupo de Parquesol de condiciones de entrega a los compradores al 31 de diciembre de 2007 y que han sido registrados en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante, de acuerdo con lo establecido por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

Los orígenes de los pasivos por impuestos diferidos registrados en los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2007 adjuntos, son los siguientes:

0L6759926



0J2384276

CLASE 8.ª



Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se Presta la Actividad	Cargos o funciones que se Ostentan o Realizan en la Sociedad Indicada
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Grupo Empresarial San José, S.A.	Consejero
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Uninvest, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Unirisco Galicia, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Udra Valor, S.A.	Representante de Pinos Altos Inversiones, S.L.

a) Detalle de participaciones en sociedades con actividad similar

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

b) Realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores

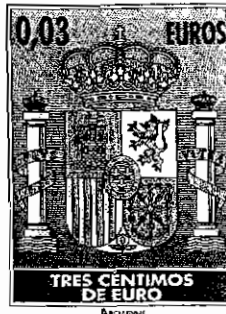
Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, por lo que se refiere a cargos o funciones, excluyendo aquellos relativos a las empresas del Grupo, Multigrupo o Asociadas del Grupo UDRA, no se ha comunicado a la Sociedad ninguna información a este respecto.

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

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

25.2 Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración total, devengada por todos los conceptos, de los Directores Generales de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas - excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente) - durante el ejercicio 2007 puede resumirse en la forma siguiente:



0J2384277

CLASE 8.^a
REGISTRADA

Número de Personas	Miles de Euros
64	9.445

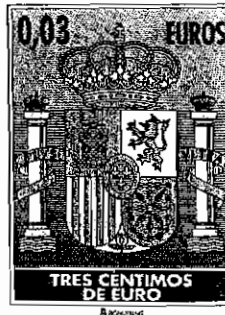
Asimismo, la Compañía no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con estos Directivos.

26. Información sobre medio ambiente

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

27. Hechos posteriores

La Sociedad se encuentra en un proceso de integración con el Grupo Parquesol, con el objeto de constituir un nuevo Grupo más diversificado, de mayor tamaño y más adecuado para acometer proyectos de mayor envergadura, teniendo previsto culminar la mencionada reestructuración societaria en el primer semestre del ejercicio 2008.



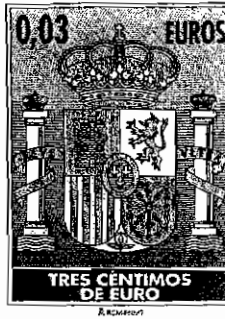
OJ2384278



CLASE 8.^a
INMOBILIARIA

Anexo I
Sociedades dependientes incluidas en la consolidación

Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Sociedades Dominantes			Valor Neto en Libros
				Directos	Indirectos	Otros	
1881 West Avenue, LLC	No Auditada	Delaware (EE.UU)	Promoción Inmobiliaria	-	70	30	5.217
Acevea Mediterranea, S.A.	Deloitte, S.L	Valencia	Construcción	-	100	-	60
Almarjube - Inversiones Inmobiliarias	-	Lisboa (Portugal)	Promoción Inmobiliaria	-	100	-	50
Allplano Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	-	Valladolid	Promoción Inmobiliaria	-	55	45	1.375
Argentino	KPMG	Buenos Aires	Promoción Inmobiliaria	-	100	-	20.035
Arsara, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en	-	100	-	2.844
Ariel Ingenieros, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	de telefonía	-	100	-	754
Asesoramiento y Gestión Integral de Edificios, S.A.U. (AGEINSA)	-	Barcelona	Sin actividad	-	100	-	74
Azac, S.A.U.	-	Barcelona	Sin actividad	-	100	-	13.339
Baltagi Mediterranean, S.A.U.	Deloitte, S.L	Barcelona	Construcción	-	100	-	60
Basket King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en	-	100	-	977
Burgo Fundarios, S.A.	Deloitte, S.L	Oporto (Portugal)	Inmobiliaria	-	100	-	510
Cadena de Tiendas, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Comercialización, fabricac.	100	-	-	60
Ceruja Inmobiliaria, S.A.U.	Deloitte, S.L	Sevilla	Distrib Importación y	-	100	-	3.884
Centro Comercial Panamericano, S.A	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Construcción	-	100	-	8.188
CIMSA Argentina, S.A.	Ricardo Casal	San Luis (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	-
Comercial Udra, S.A.U	Deloitte, S.L	Pontevedra	Obra Civil	-	98	4	-
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	Deloitte, S.L	Saniago de Compostela	Comercial	100	-	-	2.186
Constructora Avalos, S.A.U.	Deloitte, S.L	Tres Cantos (Madrid)	Construcción	-	100	-	653
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A	Bustamante y Bustamante	Ciudad de Panamá (Panamá)	Construcción	-	100	-	1.073
Constructora San José Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires	Construcción	-	94,8	5,2	786
Constructora San José Cabo Verde, S.A.	No Auditada	Cabo Verde	Construcción	-	90	10	224
Constructora San José, S.A	Deloitte, S.L	Pontevedra	Construcción	-	100	-	49
Constructora Udra Limitada	Deloitte, S.L	Mónaco (Portugal)	Construcción	-	89,78	0,21	88.106
Copaga, S.L.U.	Deloitte, S.L	Vigo (Pontevedra)	Construcción completa, conservación y reparación.	7	52,59	40,41	25
Corporación San Bernat SCR,SA	Audihispans	Barcelona	Inmobiliaria	-	100	-	1.820
Deconativa, S.A.	KPMG	Barcelona	Tenencia de Valores	-	50,17	48,83	12.270
Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	75	25	7.263
Douro Atlántico Sociedade Inmobiliaria, S.A.	Deloitte, S.L	Oporto (Portugal)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	20.200
Douro Atlántico, S.L.U.	Deloitte, S.L	Pontevedra	Inmobiliaria	-	100	-	11.521
Edificio Avenida da Liberdade	Deloitte, S.L	Lisboa (Portugal)	Inmobiliaria	-	100	-	3.579
Erakuntza, Birgokuntza Artapena, S.L.U.	Deloitte, S.L	Vitoria Gasteiz	Alquiler	-	100	-	435
Español Construcciones, S.A.	Deloitte, S.L	Lima (Perú)	Construcción	-	75	25	348
Espinas Arquitectos, S.A.	Deloitte, S.L	Lima (Perú)	Construcción y Promoción	-	75	25	1.297
Fashion King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización, fabricac.	-	100	-	24
Fomento Inmobiliario de Gestión, S.A.	-	Madrid	Distrib. Importación y exportación de ropa	-	100	-	1.174
Gabinete de Selección, S.L.	No Auditada	Vigo (Pontevedra)	Promoción Inmobiliaria	100	-	-	38
Green Inmuebles, S.L.	-	Valladolid	Selección y colocación de Personal	-	50	50	1.894
Grupo Empresarial San José, S.A.	Deloitte, S.L	Pontevedra	Alquiler	-	50	50	1.894
Guadalupe Inversiones, S.L.U.	-	Madrid	Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, construcción en general, por cuenta propia o ajena.	75,29	-	24,71	51.032
Hood Sports, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Fabricación, almacenaje y distribución de manufacturas	-	100	-	872
Hotel Rey Pelayo, S.L.	-	Gijón (Asturias)	Alquiler	-	100	-	60
Iniciativas Odebat, S.L.	No Auditada	Palma de Maiorca	Alquiler	-	100	-	6.749
Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	58	44	-
Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	60
Inmobiliaria Sudamericana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.540
Inmobiliada Udra, S.A.	Deloitte, S.L	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	716
Inmoprado Laguna, S.L.	-	Valladolid	Inmobiliaria	-	100	-	88.874
Instal 8, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Promoción Inmobiliaria	-	50	50	1.503
Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.	No Auditada	Pontevedra	Instalaciones Hidráulicas	-	100	-	44
Lardua, S.L.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.905
Nº 11 - Inversiones Inmobiliarias, S.A Edificio Duque de Loulé, Nº 106 - Inversiones Inmobiliarias S.A.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	10.284
	-	Lisboa (Portugal)	Alquiler	-	100	-	50



0J2384279

CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Nº 35 - Inversiones Inmobiliarias, S.A. Edificio Duque de Palmela Outdoor King, S.A.U.	-	Lisboa (Portugal)	Alquiler	-	100	-	50
	No Auditada	Madrid	Fabricación, almacenaje y distribución de manufacturas	-	-	-	-
Parque Users, S.L.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	60
Parquesol Construcciones, Obras y Mantenimientos, S.L.	-	Valladolid	Sin actividad	-	100	-	1.189
Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	Deloitte, S.L.	Valladolid	Promoción inmobiliaria	-	97	3	96
					53,1	48,8	495.821
							1.536
Parquesol Promociones y Desarrollos Inmobiliarios, S.L.U.	-	Valladolid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	-
Parquesol Portugal SGPS, S.A.	-	Lisboa (Portugal)	Sociedad de cartera	-	100	-	100
Parzara, S.L.U.	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	100	-	35.634
Runelng King, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Comercialización, fabricac. Distrib. Importación y exportación de ropa	-	-	-	-
			Instalación y conservación de sistemas de climatización	-	100	-	1
S.M. Klima, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Sevilla		-	-	-	-
				-	100	-	45
San José BAU GmbH	Wissert & Partner	Berlin (Alemania)	Construcción	-	84	16	101
San José Concesiones y Servicios, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Prestación de servicios sanitarios y sociales	-	100	-	60
San José Construction Group, Inc	Goodman & Company	Washington (EE.UU.)	Construcción	-	100	-	-
San José France, S.A.S.	No Auditada	Le Hailan (Francia)	Sociedad de Cartera	-	100	-	982
San José Infraestructuras y Servicios, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Montaje y mantenimiento de infraestructuras	-	-	-	-
			Construcción	-	88,78	0,21	116
San José Peri, S.A.C.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)		-	-	-	-
San José Real Estate Development, LLC	No Auditada	Delaware (EE.UU.)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	4.700
San José Uruguay, S.A.	No Auditada	Colonia Sacramento (Uruguay)		-	-	-	-
			Industrialización y comercialización	-	100	-	38
			Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.064
San Pablo Plaza, S.L.U.	No Auditada	Sevilla		-	-	-	-
				-	-	-	5
SCPI Parquesol Rue de la Bienfaisance Sefri Ingenieros Maroc, S.A.R.L.	-	París (Francia)	Alquiler	-	100	-	-
	No Auditada	Marruecos	Servicios de ingeniería e instalaciones	-	75	25	-
Sefri Ingenieros, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de ingeniería e instalaciones	-	100	-	2.834
Sierra de Nipe, S.A.	No Auditada	República Dominicana	Promoción inmobiliaria	-	100	-	-
SJB Mültroser	Wissert & Partner	Mültroser (Alemania)	Construcción	-	84	16	-
SJB Mültroser Beugengesellschaft mbH	No Auditada	Mültroser	Construcción	100	-	-	-
Sofia Hoteles, S.L.U.	-	Valladolid	Gestión de las instalaciones del Hotel "Tryp Sofia" situado en Valladolid	-	100	-	2.849
SUPRA Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	-	Sevilla	Promoción inmobiliaria	-	55	45	558
Tecnoartel Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Mantenimiento e instalaciones	-	84,5	5,5	634
Tecnocontrol Servicios, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de mantenimiento	-	100	-	311
Tecnocontrol Sistemas de Seguridad, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Mantenimiento de sistemas de seguridad	-	100	-	120
Tecnocontrol, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Barcelona	Instalaciones y montajes	-	100	-	1.898
Trendy King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-	1.515
Udra Argantha, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Inmobiliaria	-	90	10	637
Udra Industrial, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Instalaciones	-	100	-	6.017
Udra Mantenimiento, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Servicio de mantenimiento y recaudación de telefonía pública	-	100	-	3.008
Udra Medios, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Edición, publicación, reproducción y divulgación pública de libros, periódicos, revistas y cualquier medio de difusión de imagen y sonido	100	-	-	1.294
Udrater, S.L.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	55	45	1
Udramer Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	-
UdraMed, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Construcción	-	100	-	3
Udrasol Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	-
Udrasur Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	2
Urbemasa, S.A.U.	-	Valladolid	Sin actividad	-	100	-	329



0J2384280

CLASE 8.ª

NOTARIAL



Anexo II

Sociedades asociadas incluidas en la consolidación

Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por la Sociedad Dominante			Valor Neto en Libros
				Directos	Indirectos	Otros	
Pontegran, S.L.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	45	55	11.509
Antigua Rehabilitalia, S.A.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	40	60	480
Zonagest, S.L.	No auditada	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	20	80	1.000
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	27,5	72,5	19.855
Panamerican Mall, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción Inmobiliaria	-	20	80	6.067
Carlos Casado, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Promoción Inmobiliaria	-	47	53	-
Nuevo Parque de Bomberos, S.A.	No auditada	Palma de Mallorca	Construcción y explotación de un nuevo parque de bomberos	28	-	72	-
Otoño, S.L.		Valladolid	Sin actividad	-	67	33	59
Pinar de Villanueva, S.L.		Valladolid	Explotación de fincas rústicas y edificios y urbanización y promoción inmobiliaria	-	50	50	428
Villa del Prado Patrimonio, S.L.		Valladolid	Sin actividad	-	50	50	27
Villa del Prado Gestión, S.L.		Valladolid	Sin actividad	-	50	50	3
Green Cines, S.L.		Valladolid	Explotación de salas de cine	-	50	50	603
Discoval 2000, S.L.		Valladolid	Sin actividad	-	50	50	271



OJ2384281

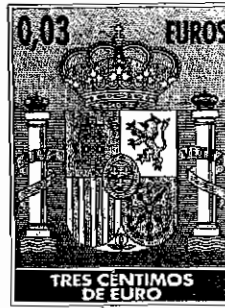
CLASE 8.^a

L. 10/1990

Anexo III

Negocios conjuntos incluidos en la consolidación

Unión Temporal de Empresas	Porcentaje de Participación	Ventas (Miles de €)
UTE ALTEA	100%	-
UTE A.I. LA NAVA	100%	1
UTE ABASTECIMIENTO FUENSALDAÑA	20%	-
UTE AC-301 PADRON	100%	84
UTE ACCESO ZONA CONTACTO TOLEDO	100%	-
UTE ADECUACION EDIFICIO CAMARA DE COMERCIO	100%	2.844
UTE Aeropuerto de Barcelona	33%	9.725
UTE AEROPUERTO DE MENORCA	50%	10.331
UTE AGUA POTABLE PROTECCION LEGIONELOSIS	20%	-
UTE ALCOI	100%	19
UTE ALCORCON	100%	151
UTE ALJARFE	75%	-
UTE ALMANJAYAR	75%	6.962
UTE ALMURADIEL	20%	-
UTE AMPL. CAFETERIA UNIV. JAUME Y	100%	-
UTE AMPLIACION HOSP. VERGE CINTA	20%	-
UTE AMPLIACION HOSPITAL POZOBLANCO	40%	1.792
UTE ANDÚJAR	80%	-
UTE ANILLO NORTE ESTACION DELICIAS	63%	3.755
UTE ARROYO DE LA VEGA AMPLIACION EDAR	50%	829
UTE AUTOVÍA A-50 SALAMANCA	100%	9.565
UTE AUTOVIA ENCINAS REALES CORDOBA	70%	8.026
UTE AUTOVÍA VERÍN-FRONTERA PORTUGUESA	50%	66
UTE AVENIDA DE EUROPA JEREZ	100%	-
UTE BAEZA	100%	-
UTE Bajondillo	25%	-
UTE BALDEBEBAS LOTE 6	50%	3.257
UTE BARAÑAIN	50%	-
UTE BARRIO BAJO	80%	-
UTE BECERRIL	100%	-
UTE C.P. L. ELIANA	100%	93
UTE CAMPO DE FUTBOL MUNICIPAL LA VINYASSA	50%	49
UTE CAN ZARIQUEY	100%	-
UTE CAÑADA ANCHA	100%	34
UTE CAP RUBI	100%	-77
UTE CAPTACION BOMBEO CUBILLO DE BUTRON	100%	11
UTE CASA DE NIÑOS	100%	-
UTE CCB MALLORCA	55%	-
UTE CEIP JOAN MARAGALL	80%	408
UTE CEIP SAN JDRDI	100%	94
UTE CEIP SAN JOSE CALASANZ - BIGASTRO	100%	1.215
UTE CEJOYSA	80%	-
UTE CENTRO DE SALUD LUCERO	100%	6.645
UTE CHICLANA	100%	-
UTE CHIPIONA	100%	-
UTE CINTURON DE VIGO	50%	-
UTE CIUDAD DE LA CULTURA	50%	-
UTE CIUDAD DE LA LUZ - ALICANTE	20%	-
UTE CIUDAD DE LA LUZ - ALICANTE	20%	-
UTE CLIMATIZACION BASE EL EMPECTNADO	100%	282
UTE COLEGIO ALAMEDA DE OSUNA	65%	3.759
UTE COMUNICACIÓN DE COCHERAS VALLECAS	100%	727
UTE CONSTRUCCION DEL EDIFICIO PÚBLICO "ESPEJO DE LA PARTICIP.	100%	430

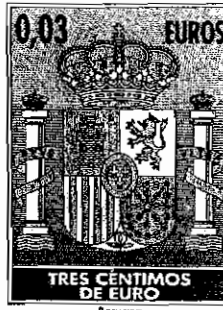


0J2384282



CLASE 8.ª

UTE COPISA-TECNOS FERROVIARI L'ANOIA I EL BAGES	40%	14.262
UTE COVETA FUMA	20%	-
UTE Cutar de Málaga	80%	169
UTE CYMITEC SERV.CENTRALES CIUDAD DE LA CULTURA SANTIAGO	50%	410
UTE DAIMIEL	100%	-
UTE DEPURADORA CUTAR	20%	34
UTE DESAGÜE DE PLUVIALES RONDA PARQUE	20%	-
UTE DESALADORA EL MOJON	25%	826
UTE EDIFICIO CIUDAD CULTURA	50%	1.477
UTE EL EJIDILLO	60%	9.411
UTE EL PUERTO	100%	2.360
UTE EL TEJAR	70%	509
UTE EMBALSE CONTRERAS	50%	31.643
UTE ENSANCHE BARAJAS	50%	81
UTE ESCOLA BRESSOL	100%	-
UTE ESCUELA UNIVERSITARIA DE MAGISTERIO	80%	489
UTE ESTACION AVE ZARAGOZA	100%	401
UTE ESTADI MUNICIPAL MONTCADA	100%	40
UTE ESTERD	25%	-
UTE EXPLOTACION VALL DE NURIA	80%	88
UTE EXPO 92	100%	-
UTE EXTINCION DE INCENDIOS RESIDENCIA MILITAR ALCAZAR	80%	46
UTE FACHADA FILOGIA U.V.	100%	-
UTE FACULTAD CIENCIAS II	100%	-
UTE FACULTAD DE FARMACIA UV	100%	47
UTE FUNDACION ISONOMIA	100%	-
UTE GESPA MAS OLIVA-AJUNTAMENT ROSES	50%	605
UTE HANGAR AUDI	75%	-
UTE HAR PEÑARROYA VALLE DEL GUADIATO	40%	3.887
UTE HOSP ALMANSA	100%	32
UTE HOSP. VERGE CINTA	100%	1.571
UTE HOSPITAL ASTURIAS	43%	7.199
UTE HOSPITAL CRUZ ROJA Hospital Cruz Roja	100%	-
UTE HOSPITAL DE GUADIX	100%	285
UTE HOSPITAL DE PLASENCIA	45%	240
UTE HOSPITAL GANDIA	70%	1.344
UTE HOSPITAL VALLE DE LOS PEDROCHES	60%	1.075
UTE HOSPITAL VALLE DEL GUADIATO	60%	2.332
UTE HOSPITAL XERAL DE LUGO	50%	5.287
UTE INGENIERIA INDUSTRIAL	50%	3.543
UTE INST.COMUNICAC. NOVO HOSP.LUGO	100%	2.483
UTE JABALON (MANSERJA)	40%	-
UTE JAROSA EL ESCORIAL	100%	283
UTE LA GRANJA-JEREZ	100%	291
UTE LA LAMA	75%	-
UTE LAGUNILLAS	70%	-
UTE M-40 PAU LAS TABLAS	50%	4.381
UTE MARQUESINAS LLEIDA	20%	-
UTE METRO BOADILLA	30%	13.887
UTE MIERES	60%	1.108
UTE MONTUJO	90%	-
UTE MUSEO ANTONIA MIR	100%	173
UTE MUSEO DEL PRADO	50%	10.687
UTE NIVEL 0	100%	-
UTE NOVO HOSPITAL	95%	-
UTE NUEVA CIUDAD DEPORTIVA DE UMBRETE EN SEVILLA	100%	4.631
UTE NUEVA ESTACION PINAR DEL REY	100%	7.273
UTE NUEVA SEDE DIPUTACIÓN DE MALAGA	50%	2.531
UTE NUEVO PARQUE BOMBEROS MALLORCA, S.A.	51%	1.312
UTE OY PARQUE LINEAL RIVAS	75%	1.307
UTE OY URBANIZ. BARRIO SAN ISIDRO	100%	5.662
UTE OICEIP BEETHOVEN	100%	6
UTE OLABORATORIOS TECNOLOGIA - UJI	100%	-
UTE O/NIVEL SOTANO FCHS - UJI	100%	-
UTE OBRAS COMPLEMENTARIAS INS BIOINGENIERIA UMH	50%	441



0J2384283

CLASE 8.ª

UTE OBREMO	67%	-
UTE OCAÑA	70%	5.010
UTE PARQUE DE BOMBEROS	51%	1.312
UTE PASO INFERIOR IFEMA	50%	958
UTE PCI LINEA 1 METRO DE MADRID	80%	2.611
UTE PISCINA PARLA	40%	-
UTE PISCINA PARLA	60%	-
UTE PISCINA RIBAROJA	100%	-
UTE PISTA 18	25%	-
UTE PLANTA A-400M AIRBUS SEVILLA	40%	5.524
UTE PLANTA COLMENAR	50%	1.199
UTE PLAZA EL ARBOL	100%	140
UTE POLIDEPORTIVO CABANES	100%	-184
UTE POLIGENERACION Cerdanyola del Valles	95%	35
UTE PROLONGACION AVENIDA ALVARO DOMECQ	100%	-
UTE PROYECTO Y OBRAS OE LA EDAR ARANJUEZ NORTE	50%	461
UTE PUENTE GENIL	100%	-
UTE PUERTO DE LA ATUNARA	80%	-
UTE Radiales M50	33%	-117
UTE REDES TELEFONIA Y DATOS, MINISTERIO DEL INTERIOR	100%	111
UTE REDES TIC	20%	-
UTE REFORMA BIBLIOTECA EDIFICIO 20	100%	-
UTE REFORMA BIOLOGICAS-UV	100%	494
UTE REFORMA LABORATORIOS QUIMICA UV	100%	-
UTE REFORMA PABELLON 12	100%	-
UTE REFORMAS AULAS EDIFICIO 19	100%	-
UTE REFORMAS AULAS FACULTAD DERECHO UNIV ALICANTE	100%	-
UTE REFORME DESPACHOS DERECHO U.A.	100%	-
UTE REGADIO CANAL DEL PÁRAMO BAJO	50%	2.507
UTE RENOVACION RED DE SANEAMIENTO TERUEL	20%	-
UTE RESIDENCIAL DOCENTE DO BURGO	100%	1
UTE RIO FERVEDOIRA	100%	-
UTE RIVAS OESTE	100%	-
UTE RONDA SUROESTE TOLEDO	50%	50
UTE SAN LUCAR	100%	450
UTE SANEAMIENTO EN KAREAGA GOIKOA	20%	-
UTE SANTA MARIA DE LA ISLA	20%	-
UTE SANTA MARTA MAGASCA	80%	-
UTE SERV.EXPLO.Y MANT SIST DE SEGURIDAD AEROP.BARAJAS	50%	2.204
UTE SET CORTADURA SUBEST 66KVEN L.A.V TRAMO AEROP	50%	2.468
UTE SISTEMA LUCES AEROPUERTO	20%	-
UTE SOLAR FACULTAD DE PSICOLOGÍA	100%	-
UTE SON TOUS - TECNOCONTROL CIMSA	20%	-
UTE Subestación Río Adaja	50%	59
UTE Sum. Proyectoros prog. Fomento	50%	565
UTE Sum.Equip.Inform. Canarias	50%	137
UTE Talavera	20%	-14
UTE TARONGERS	80%	-
UTE TECNODITEC COMUNICACIONES	60%	-
UTE TECNO-TELVENT BY-PASS SUR TUNEL NORTE	50%	3.048
UTE TECOSA-TECNO SIST.SEGURIDAD ARROYOS	50%	1.019
UTE TERCIA BAENA	20%	-
UTE TERCIA DE BAENA	80%	-
UTE TORRELAGUNA	50%	-
UTE TRATAMIENTO AGUA POTABLE VILLANUBLA	20%	-
UTE TRAUMA V HEBRON	80%	450
UTE Universidad de Santiago	100%	112
UTE VALL NURIA	20%	18
UTE VARIANTE ISCAR	100%	-
UTE VELILLA	50%	-
UTE VILANOVA	20%	-
UTE VIVIENDAS ALCOSA	80%	149
UTE VVDAS DEHESA VIEJA	50%	-
UTE W52 EU Magisterio UV	20%	499
UTE WTC III FASE	20%	-
UTE ZONA COMERCIAL AEROPUERTO MENORCA	50%	1.634
UTE ZONA DE CONTACTO TOLEDO	100%	151



0J2384284

CLASE 8.^a
INMOBILIARIA



Sociedad	Firma Auditora	Domicilio	Actividad	Controlados por la Sociedad Dominante			Valor Neto en Libros
				Directos	Indirectos	Otros	
Desarrollos Inmobiliarios Makalu, S.L	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	50	50	1 002
Kantega Desarrollos Inmobiliarios, S.A	-	Sevilla	Promoción inmobiliaria	-	50	50	12 000
LHOTSE Desarrollos Inmobiliarios, S.L	-	Madrid	Promoción inmobiliaria	-	50	50	12 000
Metrocity Inverstimentos Inmobiliarios Ibéricos, S.A.	-	Lisboa (Portugal)	Promoción inmobiliaria	-	50	50	500



0J2384285

CLASE 8.^a

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de gestión del ejercicio 2007

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

1.1 Mercados y su evolución -

En el cuarto trimestre de 2007 la economía española continuó mostrando una moderada desaceleración. En concreto, el PIB registró un crecimiento interanual del 3,5%, tres décimas inferior al alcanzado en el trimestre precedente. El crecimiento medio del PIB en España en el ejercicio 2007 ascendió al 3,8%, una décima por debajo del crecimiento de 2006. Sin embargo, la composición del PIB fue más equilibrada, de modo que si en 2007 la tasa de crecimiento de la demanda nacional fue del 4,3%, medio punto inferior al dato de 2006, la contribución del saldo neto exterior mejoró en esa misma magnitud, hasta situarse en -0.7 puntos porcentuales (p.p.), siendo la menor detracción desde el año 2002. El empleo equivalente a tiempo completo avanzó un 3%, dos décimas menos que en 2006, por lo que el crecimiento de la productividad aumentó ligeramente, situándose en el 0,8%. En cuanto a la evolución del desequilibrio exterior, la necesidad de financiación de la economía española se amplió hasta el 9,5% del PIB, 1,4 p.p. más que en 2006. El ritmo de avance de la actividad económica en España fue superior al de la zona euro y a la UE, cuyas tasas de crecimiento en 2007 fueron del 2,7% y el 2,9%, respectivamente.

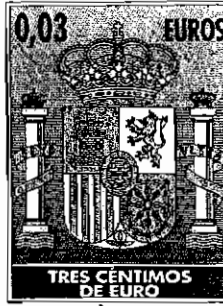
Desde el punto de vista de la oferta, todos sus componentes se desaceleraron, con crecimientos cada vez más modestos de la construcción (2,9%) – marcado por la vivienda (1,8%)-, aunque la inversión en equipos mantuvo un ritmo elevado (8,6%). Desde la óptica de la oferta, el valor añadido bruto perdió empuje en las distintas ramas de actividad, destacando los casos de la industria y la construcción, cuyo crecimiento interanual se redujo en 1 p.p. En consonancia, el empleo redujo su ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre, registrando una tasa interanual del 2,5% , medio punto porcentual menos que en el tercero, lo que propició que la productividad aparente del trabajo mejorara su productividad en una décima.

Los datos más recientes apuntan a una desaceleración continuada de la actividad durante el ejercicio 2008, en un comienzo de año en el que se intensificaron las tensiones en los mercados financieros internacionales.

1.2 Evolución del sector de la construcción en el ejercicio 2007

En relación a la construcción, en el año 2007 el sector sigue manteniendo unos niveles significativos de crecimiento, pasando de producir €186.140 MM en 2006 a €200.190 MM en 2007, un 4% más en términos reales. El crecimiento de la producción respecto al ejercicio 2006, ha permitido al sector aumentar el número de trabajadores en un 6,1%, hasta alcanzar los 2.697.400. El peso del sector sobre el PIB nacional se aumenta ligeramente, y se sitúa en un 18%. La licitación pública se ha mantenido en niveles similares a los del ejercicio precedente, con un total que asciende a €46.546 MM (-0,3% respecto a 2006). En el ejercicio 2007, el mix entre obra civil y edificación ha variado, absorbiendo el crecimiento de obra civil la caída de la edificación pública. De igual forma, la composición de la contratación de organismos públicos también ha variado, aumentando la contratación de la Administración General del Estado y reduciéndose la contratación de las Comunidades Autónomas y de las Administraciones Locales.

La desaceleración del sector inmobiliario se observa en la reducción de las viviendas iniciadas en 2007 frente a 2006. La reducción en el ritmo de construcción de viviendas se está produciendo de forma continuada, ajustándose la oferta a la demanda actual de viviendas.



OJ2384286

CLASE 8.^a
CANTIDAD 0,03



El sector constructor ha crecido un 4,0% respecto al ejercicio precedente. En Edificación, el área residencial ha tenido el mayor crecimiento (+4,0%) mientras que los crecimientos han sido más moderados en No Residencial (+2,5%) y Rehabilitación y Mantenimiento (3,0%). El crecimiento del 5,5% en Obra Civil, sitúa la producción en €200.190,5MM, frente a los €186.137,0 MM en 2006. En el ejercicio 2007, la Obra Civil representó el 24,7% del total de producción de la Construcción.

Pero quizás, el factor que más negativamente está influyendo y va a influir en el sector, se deriva de las tensiones de liquidez que se están poniendo de manifiesto en el sector financiero, lo que está suponiendo, no sólo un aumento de los diferenciales que se aplican, sino en algunos casos, grandes déficits de financiación corporativos.

1.3 Evolución del riesgo de las diferentes actividades -

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

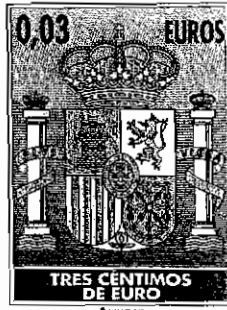
1.4 Principales indicadores de los resultados financieros consolidados -

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

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

De esta forma, el Grupo San José se sitúa en disposición de poder facilitar a terceros (analistas, autoridades públicas, entidades financieras, potenciales socios e inversores,...):

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



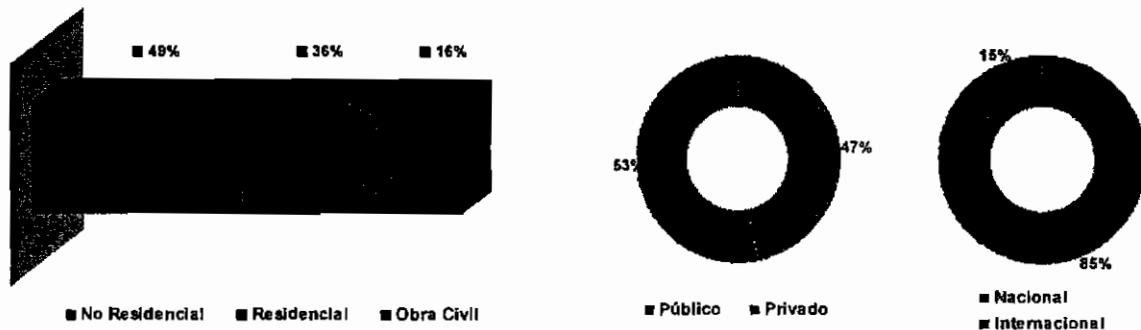
0J2384287

CLASE 8.ª
ESPAÑA

Fondos Propios: los FF.PP del grupo se sitúan al cierre de año en algo más de 573 millones de euros, una vez distribuidos los 56 millones de euros de resultados del 2006 y una vez considerados los 57 millones de euros de resultado del ejercicio 2007.

Resultados: El importe neto de la cifra de negocios se ha incrementado en el ejercicio 2007 un 19%, justificado principalmente por la integración dentro del Grupo de las sociedades que componen el Grupo Parquesol. Se ha pasado de una cifra de 1.311 millones de euros en el ejercicio 2006, a más de 1.559 millones de euros en 2007.

Los principales datos de cómo se compone el resultado, son los siguientes:



1.5 Principales actuaciones de las unidades de negocio del Grupo -

La actividad de la Sociedad viene enmarcada y definida por su consideración de empresa holding siendo su objeto fundamental la dirección y el control del conjunto de las actividades empresariales que desarrollen las Sociedades en cuyo capital participe de forma significativa y duradera. En este sentido, la Sociedad es actualmente, tras la culminación de la reorganización societaria en la cual el Grupo UDRA, al que pertenece, estaba inmerso, las sociedad dominante de Grupo Empresarial San José, S.A., que se constituye como la cabecera de las divisiones de construcción, tecnológico / energías, inmobiliaria y desarrollos urbanísticos de dicho Grupo.

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

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

Las bases estratégicas que caracterizan a la sociedad como parte del Grupo UDRA y a sus dependientes podrían resumirse en las siguientes:

1. Mantenimiento del grado de independencia accionarial.
2. Inversión en formación del equipo humano y tecnología punta como motores de desarrollo.
3. Diversificación sectorial e internacionalización como pilares estratégicos de estabilidad y crecimiento.
4. Gestión integral de proyectos, ofreciendo un servicio global.



DJ2384288



CLASE 8.ª

5. Apostar por sociedades con alto componente estratégico, relevantes retornos sobre inversión o con marcado componente social.

Objetivos para el ejercicio 2008

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

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

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

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

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

1.6 Información sobre actuaciones relativas al medioambiente y capital humano -

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo.

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

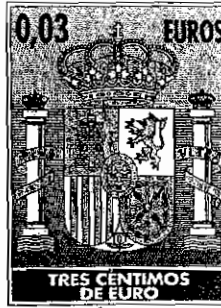
Asimismo, se ha potenciado la formación especializada en cada actividad con el objetivo de mejorar los procesos y los niveles de seguridad del Grupo.

2. Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio:

La Sociedad se encuentra en un proceso de integración con el Grupo Parquesol, con el objeto de constituir un nuevo Grupo más diversificado, de mayor tamaño y más adecuado para acometer proyectos de mayor envergadura, teniendo previsto culminar la mencionada reestructuración societaria en el primer semestre del ejercicio 2008.

3. Perspectivas de futuro:

Considerando ineludible una más o menos suave desaceleración en la edificación residencial, las estrategias de negocio deberían centrarse en mayor medida en las inversiones del sector público.



0J2384289

CLASE 8.^a
INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Las inversiones en infraestructuras del sector público estatal vienen sustentadas por la continuación del desarrollo del Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT) y del Plan Hidrológico Nacional (PHN) y su dotación para el próximo año asciende a €24.500 MM, un 11,5% superior al Presupuesto de 2007. Dentro de esta cifra está incluidos los gastos de funcionamiento y dotación de personal, por lo que exclusivamente la inversión en infraestructuras, la cantidad es de €20.274 MM.

El 75,6% de las inversiones de 2008 se centrarán en carreteras (24,2%), Ferrocarriles (29,3%) y Hidrológicos (22,1%). Por organismos, (1) el Ministerio de Fomento dispondrá de €10.691,12 MM, de los que el 50,7% corresponden a inversión, (2) el Ministerio de Medio Ambiente con una cuantía de €3.805,67 MM, de los que el 67,4% son inversiones, (3) el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, con €465 MM y (4) los Entes públicos y sociedades anónimas mercantiles dependientes del Ministerio de Fomento y de Medio Ambiente.

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

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

4. Investigación y desarrollo:

Debido a las características de la actividad que desarrolla la sociedad, no se ha desarrollado durante el ejercicio 2007 actividad alguna de Investigación y Desarrollo.

5. Operaciones con acciones propias:

La Sociedad Dominante no ha realizado operaciones con acciones propias.

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

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

Riesgos de tipo de cambio: La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión



0J2384290

CLASE 8.^a
Escripción



de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

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

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

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



0J2384292

Firma de los Administradores

CLASE 8.

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 de UDRA, S.A. y sociedades dependientes, integradas por el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria, así como el Informe de Gestión, han sido formuladas por el Consejo de Administración de UDRA, S.A. en su reunión del día 5 de marzo de 2008. Dichas Cuentas Anuales e Informe de Gestión corresponden al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2007, estando extendidos en 99 hojas de papel timbrado, numeradas correlativamente con los números 0J2384193 al 0J2384290 y el número 0J2384292, firmando en esta última hoja todos los Consejeros.

D. Jacinto Rey González

D. Jacinto Rey Laredo

D. Ramón Barral Andrade

D. Pedro Saenz-Diez Trias

AUSENTE

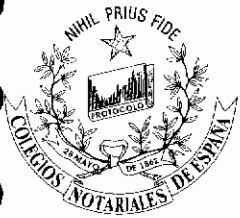
D. Jerónimo Páez López

Pinos Altos X.R., S.L., representada por D. Javier Rey Laredo

Pinos Altos Inversiones, S.L., representada por D. Jacinto Rey González

Udra Valor, S.A., representada por D. Santiago Martínez Carbajal

Constructora San José S.A., representada por D. Pedro Pérez Fernández de la Fuente



DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES.

Identificación de la sociedad:

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES



Datos registrales de la sociedad:

R.M. Pontevedra, Tomo 586 del folio 88, hoja 8119

NIF: A36046993 Ejercicio Social: 2007

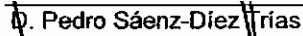
Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de las sociedades del grupo correspondiente a las presentes cuentas anuales extendidas en 99 folios de papel timbrado, números 0J2384193 al 0J2384290 y el número 0J2384292, no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre de 2001.

Firma y nombre de los Administradores:

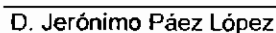

D. Jacinto Rey González

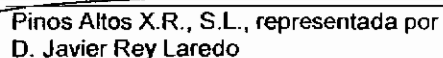

D. Jacinto Rey Laredo


D. Ramón Barral Andrade

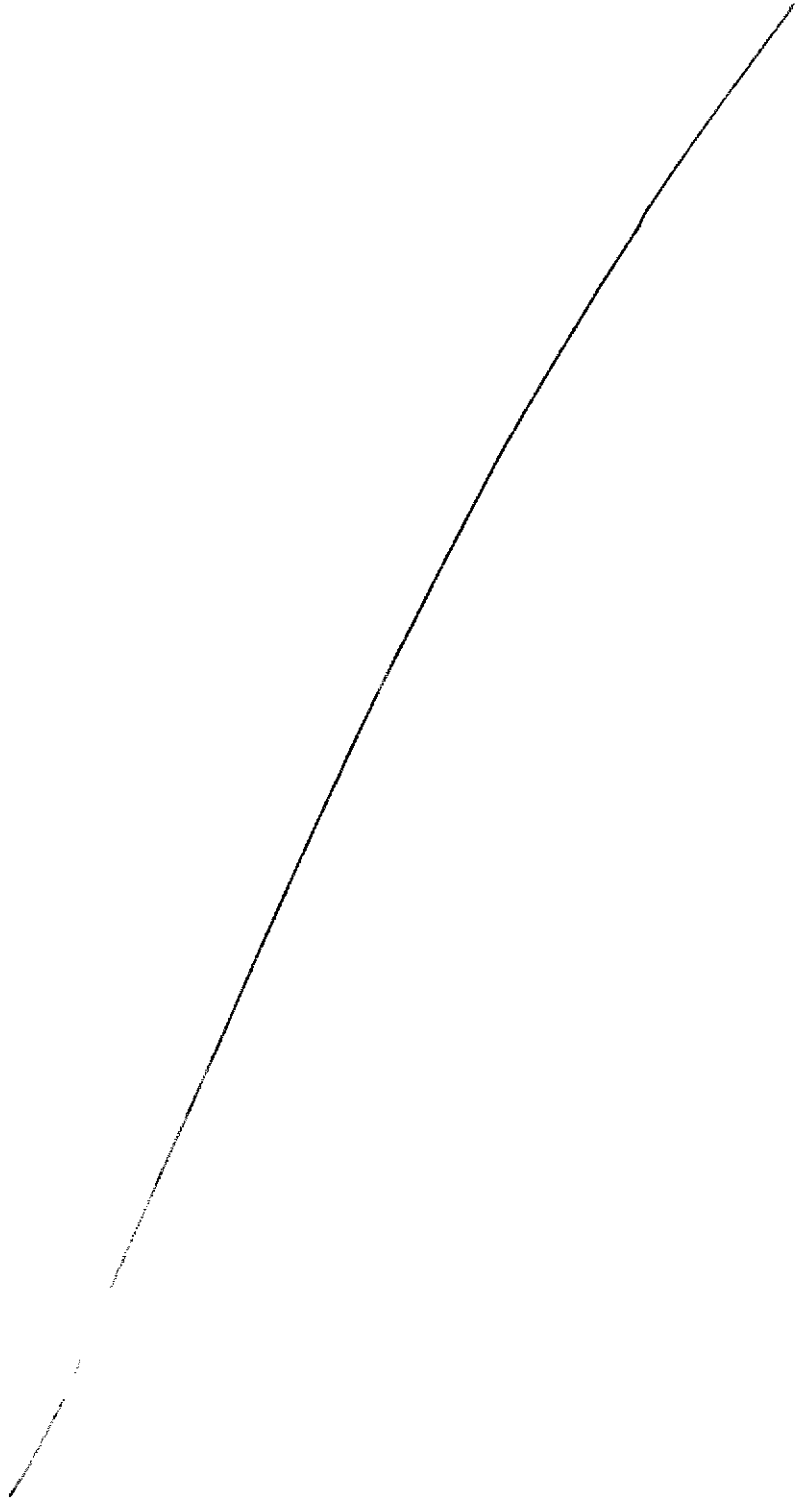

D. Pedro Sáenz-Díez Trías

AUSENTE


D. Jerónimo Páez López


Pinos Altos X.R., S.L., representada por
D. Javier Rey Laredo

016759913





Pinos Altos Inversiones, S.L.,
representada por D. Jacinto Rey
González

Udra Valor, S.A., representada por D.
Santiago Martínez Carballal

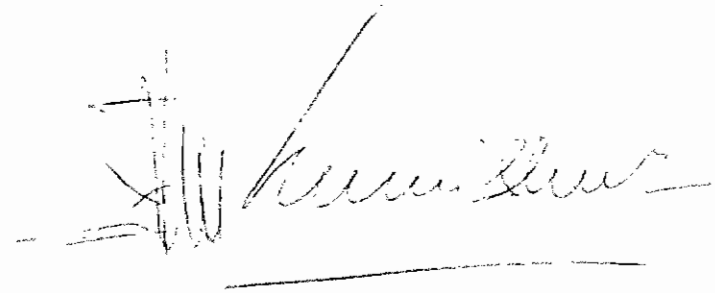
Constructora San José S.A.
representada por D. Pedro Pérez
Fernández de la Fuente

0L6759912

Yo, JOSE ANGEL GOMEZ-MORAN ETCHART, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Madrid, con residencia en Tres Cantos,

DOY FE: Que las presentes fotocopias extendidas en cincuenta y cuatro folios de papel de los Colegios Notariales de España, serie QL, números 6759965, los cincuenta y dos siguientes en orden correlativo inverso y el presente, son reproducción exacta de su original, que he tenido a la vista y he cotejado, haciendo constar expresamente que la presente legitimación se refiere exclusivamente a la autenticación de la fotocopia y no a la de las firmas que aparecen estampadas en dicho documento, cuyas identidades no se me han acreditado.

En Tres Cantos, a ocho de junio de dos mil nueve.



0,15

€

RENTA DE
LEGITIMACIONES
LEGALIZACIONES

