

## **Reyal Urbis, S.A.**

Cuentas Anuales correspondientes al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2011 e  
Informe de Gestión

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

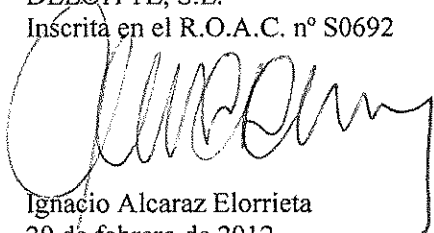
A los Accionistas de  
Reyal Urbis, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Reyal Urbis, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Reyal Urbis, S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 2.6 de la memoria adjunta, en la que se indica que desde mediados del ejercicio 2007 la situación del mercado inmobiliario ha afectado significativamente a la valoración de los activos inmobiliarios, lo que ha supuesto que la Sociedad y el Grupo de empresas del que es Sociedad Dominante, hayan incurrido en pérdidas significativas que han provocado que al 31 de diciembre de 2011 su patrimonio neto sea negativo, si bien la Sociedad no se encuentra en causa de disolución a los efectos de lo dispuesto en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital (véase Nota 15). Los Administradores de la Sociedad, en base a los acuerdos de reestructuración de deuda financiera acordados en el ejercicio anterior, han evaluado que las necesidades de tesorería a corto plazo quedarán cubiertas suficientemente con la tesorería y líneas de crédito disponibles, si bien han iniciado un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con objeto de adaptar el plan de negocio y el endeudamiento bancario de la Sociedad y su Grupo a las circunstancias actuales del mercado inmobiliario, entendiéndose que dichas negociaciones concluirán, en cualquier caso, satisfactoriamente, por lo que han preparado estas cuentas anuales aplicando el principio contable de empresa en funcionamiento.

No obstante lo anterior, en las circunstancias actuales, la capacidad de la Sociedad y de su Grupo para realizar sus activos y hacer frente a sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales, está sujeta al éxito de sus operaciones futuras y, en particular, a la evolución del mercado inmobiliario y a las consecuencias que esta evolución tenga en el valor de los activos de la Sociedad y de su Grupo, así como al éxito de las actuales negociaciones iniciadas con las entidades financieras acreedoras para adecuar el endeudamiento bancario a las condiciones actuales del mercado inmobiliario.

4. Adicionalmente, sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención a lo señalado en la Nota 2.5 de la memoria adjunta, en la que se indica que la Sociedad ha cambiado determinadas estimaciones relacionadas con el deterioro de sus activos inmobiliarios.
5. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, cabe señalar que, de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad formulan, de forma separada, cuentas anuales consolidadas para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 del Grupo de sociedades del que Reyal Urbis, S.A. es Sociedad Dominante, las cuales, siguiendo el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación, se han preparado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Con esta misma fecha emitimos nuestro informe de auditoría sobre dichas cuentas anuales consolidadas, en el que expresamos una opinión favorable. En la Nota 1 de la memoria adjunta se exponen las principales magnitudes consolidadas del Grupo.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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



Ignacio Alcaraz Elorrieta  
29 de febrero de 2012

REYAL URBIS, S.A.

**BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 31/12/2011	Ejercicio 31/12/2010	PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 31/12/2011	Ejercicio 31/12/2010
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>917.132</b>	<b>1.120.135</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>	(Nota 15)	<b>(689.904)</b>	<b>(314.977)</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	(Nota 6)	<b>33.043</b>	<b>35.760</b>	<b>Capital</b>		<b>2.922</b>	<b>2.922</b>
Concesiones administrativas		32.987	35.597	<b>Prima de emisión</b>		<b>722.708</b>	<b>722.708</b>
Aplicaciones informáticas		56	163	<b>Reservas</b>		<b>449.611</b>	<b>449.611</b>
<b>Inmovilizado material</b>	(Nota 7)	<b>24.108</b>	<b>37.429</b>	Legal y estatutarias		584	584
Terrenos e inmuebles de uso propio		20.090	21.641	Otras reservas		449.027	449.027
Otro inmovilizado material		4.018	5.949	<b>Acciones y participaciones en patrimonio propias</b>		<b>(129.704)</b>	<b>(129.704)</b>
Inmovilizado en curso y anticipos		-	9.839	<b>Resultados de ejercicios anteriores</b>		<b>(1.360.514)</b>	<b>(982.836)</b>
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	(Nota 8)	<b>429.982</b>	<b>569.166</b>	<b>Resultado del ejercicio (Pérdida)</b>		<b>(374.927)</b>	<b>(377.678)</b>
Terrenos		215.199	330.503	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>3.774.357</b>	<b>3.692.298</b>
Inmuebles		214.783	238.663	<b>Provisiones a largo plazo</b>	(Nota 16)	<b>36.886</b>	<b>35.435</b>
<b>Inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo</b>		<b>301.128</b>	<b>346.303</b>	<b>Deudas a largo plazo</b>	(Nota 17.1)	<b>3.236.157</b>	<b>3.167.755</b>
Instrumentos de patrimonio	(Nota 10.1)	241.858	266.141	Obligaciones y otros valores negociables		8	10
Créditos a empresas		59.270	80.162	Deudas con entidades de crédito		3.186.893	3.114.445
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	(Nota 10.2)	<b>3.544</b>	<b>4.716</b>	Acreedores por arrendamiento financiero		24.583	26.525
Instrumentos de patrimonio		317	742	Derivados		14.910	23.127
Otros activos financieros		3.227	3.974	Otros pasivos financieros		9.763	3.648
<b>Activos por impuesto diferido</b>	(Nota 18)	<b>125.327</b>	<b>126.761</b>	<b>Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	(Nota 10.1)	<b>17.469</b>	<b>17.469</b>
				<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	(Nota 18)	<b>125.327</b>	<b>126.761</b>
				<b>Otras deudas con Administraciones Públicas</b>	(Nota 18)	<b>358.518</b>	<b>338.772</b>
				<b>Periodificaciones a largo plazo</b>		<b>-</b>	<b>6.106</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>2.773.726</b>	<b>3.060.335</b>				
<b>Existencias</b>	(Nota 12)	<b>2.694.831</b>	<b>2.909.944</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>606.405</b>	<b>803.149</b>
Comerciales		2.420.634	2.537.581	<b>Provisiones a corto plazo</b>		<b>17.978</b>	<b>58.982</b>
Productos en curso		-	1.271	<b>Deudas a corto plazo</b>	(Nota 17.2)	<b>431.840</b>	<b>502.534</b>
Productos terminados		271.267	368.612	Deudas con entidades de crédito		428.882	499.011
Anticipos a proveedores		2.930	2.480	Acreedores por arrendamiento financiero		1.986	2.194
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	(Nota 13)	<b>15.459</b>	<b>19.403</b>	Otros pasivos financieros		972	1.329
Cientes por ventas y prestaciones de servicios		10.297	13.976	<b>Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	(Nota 10.3)	<b>6.366</b>	<b>5.817</b>
Cientes, empresas del grupo, multigrupo y asociadas		852	265	<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>		<b>150.221</b>	<b>235.816</b>
Deudores varios		3.316	3.095	Proveedores		140.083	213.426
Activos por impuesto corriente	(Nota 18)	270	91	Proveedores, empresas del grupo y asociadas		167	37
Otros créditos con las Administraciones Públicas	(Nota 18)	724	1.976	Acreedores varios		718	778
<b>Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a corto plazo</b>	(Nota 10.3)	<b>29.368</b>	<b>7.247</b>	<b>Pasivos por impuesto corriente</b>	(Nota 18)	<b>-</b>	<b>7.097</b>
Créditos a empresas		26.634	4.517	Otras deudas con las Administraciones Públicas	(Nota 18)	5.540	8.067
Otros activos financieros		2.734	2.730	Anticipos de clientes	(Nota 12)	3.713	6.411
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	(Nota 10.4)	<b>21.008</b>	<b>78.945</b>				
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>		<b>2.160</b>	<b>2.160</b>				
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	(Nota 14)	<b>10.900</b>	<b>42.636</b>				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>3.690.858</b>	<b>4.180.470</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>3.690.858</b>	<b>4.180.470</b>

REYAL URBIS, S.A.

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE  
DICIEMBRE DE 2011**  
(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
<b>OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	(Nota 19.1)	<b>243.268</b>	<b>713.484</b>
Ventas		210.307	674.792
Ingresos por arrendamientos y prestación de servicios		32.961	38.692
<b>Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>		<b>(202.269)</b>	<b>(392.092)</b>
<b>Aprovisionamientos</b>		<b>(213.628)</b>	<b>(488.977)</b>
Consumo de mercaderías	(Nota 19.2)	42.121	(444.715)
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	(Nota 12)	(255.749)	(44.262)
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>6.259</b>	<b>5.908</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		6.259	5.908
<b>Gastos de personal</b>	(Nota 19.3)	<b>(12.437)</b>	<b>(23.943)</b>
Sueldos, salarios y asimilados		(11.031)	(21.935)
Cargas sociales		(1.406)	(2.008)
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(5.230)</b>	<b>(11.980)</b>
Servicios exteriores		(7.184)	(9.750)
Tributos		(288)	(179)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	(Nota 13)	9.634	(300)
Otros gastos de gestión corriente	(Nota 13)	(7.392)	(1.751)
<b>Amortización del inmovilizado</b>	(Notas 6, 7 y 8)	<b>(13.508)</b>	<b>(14.693)</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	(Notas 6, 7 y 8)	<b>(30.704)</b>	<b>(9.624)</b>
Deterioros y pérdidas		(31.434)	6.942
Resultados por enajenaciones y otros		730	(16.566)
<b>Otros resultados</b>		<b>1.220</b>	<b>3.028</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (PÉRDIDA)</b>		<b>(227.029)</b>	<b>(218.889)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	(Nota 19.4)	<b>8.567</b>	<b>68.416</b>
De valores negociables y otros instrumentos financieros		8.567	68.416
<b>Gastos financieros</b>	(Nota 19.4)	<b>(132.150)</b>	<b>(201.392)</b>
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas		(571)	(524)
Por deudas con terceros		(131.579)	(202.430)
Capitalización de intereses		-	1.562
<b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros</b>	(Nota 11)	<b>8.217</b>	<b>29.287</b>
<b>Diferencias de cambio</b>		<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	(Notas 10)	<b>(32.653)</b>	<b>(47.560)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(148.020)</b>	<b>(151.249)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(375.049)</b>	<b>(370.138)</b>
Impuestos sobre beneficios	(Nota 18)	122	(7.540)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>(374.927)</b>	<b>(377.678)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)</b>		<b>(374.927)</b>	<b>(377.678)</b>

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011

REYAL URBIS, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2011

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva Actualización	Reserva Legal	Reserva de Fusión	Reservas Voluntaria	Reservas Especiales	Otras Reservas	Acciones Propias	Resultado Año Anterior	Resultado	Total Patrimonio
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>2.922</b>	<b>722.708</b>	<b>5.370</b>	<b>584</b>	<b>113.553</b>	<b>182.682</b>	<b>36.586</b>	<b>110.836</b>	<b>(102.888)</b>	<b>(832.603)</b>	<b>(150.233)</b>	<b>89.517</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos 2010</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(377.678)</b>	<b>(377.678)</b>
Aplicación del resultado 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(150.233)	150.233	-
Venta de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	(26.816)	-	-	<b>(26.816)</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>2.922</b>	<b>722.708</b>	<b>5.370</b>	<b>584</b>	<b>113.553</b>	<b>182.682</b>	<b>36.586</b>	<b>110.836</b>	<b>(129.704)</b>	<b>(982.836)</b>	<b>(377.678)</b>	<b>(314.977)</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos 2011</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(374.927)</b>	<b>(374.927)</b>
Aplicación del resultado 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(377.678)	377.678	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.922</b>	<b>722.708</b>	<b>5.370</b>	<b>584</b>	<b>113.553</b>	<b>182.682</b>	<b>36.586</b>	<b>110.836</b>	<b>(129.704)</b>	<b>(1.360.514)</b>	<b>(374.927)</b>	<b>(689.904)</b>

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2011

REYAL URBIS, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2011

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)</b>	<b>(374.927)</b>	<b>(377.678)</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>		
- Por valoración de instrumentos financieros	-	-
- Por cobertura de flujos de efectivo	-	-
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
- Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	(411)
- Efecto impositivo	-	-
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		
- Por valoración de instrumentos financieros	-	-
- Por cobertura de flujos de efectivo	-	-
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
- Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	411
- Efecto impositivo	-	-
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)</b>	<b>(374.927)</b>	<b>(377.678)</b>

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2011

REYAL URBIS, S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE**

**DE 2011**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)</b>	<b>(43.934)</b>	<b>275.047</b>
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>(375.049)</b>	<b>(370.138)</b>
<b>Ajustes al resultado:</b>	<b>439.915</b>	<b>221.817</b>
<i>Amortización del inmovilizado</i>	13.508	14.693
<i>Otros ajustes al resultado</i>	426.407	207.124
- Correcciones valorativas por deterioro de inmovilizado	31.434	(6.942)
- Variación de provisiones	278.768	92.122
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	(730)	16.566
- Ingresos financieros	(8.567)	(68.416)
- Gastos financieros	132.150	201.392
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(8.217)	(29.287)
- Otros ingresos y gastos	1.569	1.689
<b>Cambios en el capital corriente</b>	<b>6.473</b>	<b>546.839</b>
- Existencias	73.880	722.249
- Deudores y otras cuentas a cobrar	3.944	15.532
- Otros activos corrientes	57.937	-
- Acreedores y otras cuentas a pagar	(85.595)	(180.449)
- Otros activos y pasivos no corrientes	(43.693)	(10.493)
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(115.273)</b>	<b>(123.471)</b>
- Pagos de intereses	(99.130)	(89.770)
- Cobros de intereses	(1.815)	1.223
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(6.867)
- Otros cobros (pagos)	(14.328)	(28.057)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)</b>	<b>16.982</b>	<b>112.573</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		
<b>Pagos por inversiones</b>	<b>(74)</b>	<b>(5.986)</b>
- Inmovilizado intangible	-	(87)
- Inmovilizado material	(74)	(4.359)
- Inversiones inmobiliarias	-	(37)
- Otros activos financieros	-	(1.503)
<b>Cobros por desinversiones</b>	<b>17.056</b>	<b>118.559</b>
- Inmovilizado intangible	-	12.354
- Inmovilizado material	1.566	513
- Inversiones inmobiliarias	15.367	62.743
- Otros activos financieros	123	42.949
- Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)</b>	<b>(4.784)</b>	<b>(355.935)</b>
<b>Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>	-	-
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	-	-
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	-	-
<b>Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>(4.784)</b>	<b>(355.935)</b>
- Emisión de deudas con entidades de crédito	120.393	99.023
- Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	(122.055)	(454.958)
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas	(3.122)	-
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)</b>	-	-
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)</b>	<b>(31.736)</b>	<b>31.685</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	42.636	10.951
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	10.900	42.636

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2011



## **Reyal Urbis, S.A.**

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2011

### **1.- Actividad de la empresa**

Reyal Urbis, S.A. (en adelante la Sociedad) inició su actividad empresarial con fecha 7 de marzo de 1970 bajo la denominación social de Construcciones Reyal S.A. Con fecha 4 de diciembre de 2006 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. (Sociedad Absorbente) y sus sociedades dependientes, Yalqui, S.A. (Unipersonal), Mar y Ciudades de Levante, S.L. (Unipersonal) y Las Dehesas de Guadalajara, S.L. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas). Dicha fusión por absorción se produce a través de la disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas, traspasándose en bloque a la Sociedad Absorbente la totalidad de sus respectivos patrimonios, sin que se produzca ningún aumento de capital en Construcciones Reyal, S.A., al ser titular de la totalidad de las participaciones sociales y acciones en que se divide el capital social de las Sociedades Absorbidas.

Los datos relativos a dicha fusión así como los beneficios fiscales aportados por las Sociedades Absorbidas se incluyeron en las cuentas anuales del ejercicio 2006.

Con fecha 1 de junio de 2007 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. (Sociedad Absorbente) y su sociedad dependiente, Inmobiliaria Urbis, S.A. (Sociedad Absorbida). Dicha fusión por absorción se produjo a través de la disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida, traspasándose en bloque a la Sociedad Absorbente la totalidad de su patrimonio.

Los datos relativos a dicha fusión así como los beneficios fiscales aportados por la Sociedad Absorbida se incluyeron en las cuentas anuales del ejercicio 2007. Como consecuencia de la fusión por absorción en el ejercicio 2007 de Construcciones Reyal S.A. (Sociedad Absorbente) y su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis S.A. (Sociedad Absorbida), la Junta General de Accionistas aprobó el cambio de denominación social de Construcciones Reyal S.A. por la actual de Reyal Urbis S.A. Su domicilio social se encuentra en la calle Ayala, número 3 de Madrid.

Su objeto social consiste, fundamentalmente, en:

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

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

Dadas las actividades a las que actualmente se dedica 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.

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades dependientes y, de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Dichas cuentas consolidadas han sido elaboradas con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) establecidas por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, así como por todas las disposiciones e interpretaciones que lo desarrollan. Las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2011 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 29 de febrero de 2012. Las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2010, fueron aprobadas por

la Junta General de Accionistas de Reyal Urbis, S.A. celebrada el 29 de junio de 2011 y depositadas en el Registro Mercantil.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 del Grupo Reyal Urbis preparadas conforme a las NIIF adoptadas por la Unión Europea presentan un volumen total de activos de 3.822.688 miles de euros y un patrimonio neto negativo atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante de 734.066 miles de euros. Asimismo, las ventas consolidadas y el resultado consolidado atribuible ascienden, respectivamente, a 267.901 y 374.428 miles de euros de pérdidas en 2011.

## **2.- Bases de presentación de las cuentas anuales**

### **2.1 *Imagen fiel***

El marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad y sus Adaptaciones sectoriales.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulta de aplicación.

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el R.D. 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias y el Real Decreto 1564/1989 de 22 de diciembre y modificaciones posteriores, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

### **2.2 *Principios contables no obligatorios aplicados***

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

### **2.3 *Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre***

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véase Nota 5.14).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 5.1, 5.2 y 5.3).
- El valor razonable de determinados activos no cotizados, en particular los activos inmobiliarios (véase Notas 8 y 12).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 11).
- La evaluación de posibles pérdidas por insolvencias de deudores comerciales y otras partidas a cobrar (véase Nota 13).
- El importe de determinadas provisiones (véase Nota 16.1).
- La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 10.5).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

#### **2.4 Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

#### **2.5 Cambios en criterios contables, estimaciones contables y corrección de errores fundamentales**

Durante el ejercicio 2010 y 2011, no se han producido cambios de criterios contables respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

No obstante lo anterior, desde el ejercicio 2009 y hasta el 30 de junio de 2011, la Sociedad establecía como criterio para contabilizar el deterioro de existencias e inversiones inmobiliarias, el valor neto de realización y el valor en uso, respectivamente, al entender que la Sociedad poseía los factores específicos requeridos, fundamentalmente la capacidad para imponer precios por encima o debajo del mercado, la asunción de riesgos distintos o la capacidad de incurrir en costes (de construcción o comercialización) diferentes a los de la generalidad de empresas del sector. Estos factores que se resumían en su amplia red comercial, su reforzada imagen de marca y su capacidad de obtener precios de sus proveedores inferiores a la media del mercado, permitieron a la Sociedad aplicar el criterio establecido en la consulta 7 del Boletín 80 del ICAC y usar como referencia de valor los importes correspondientes al valor neto de realización y valor en uso, en lugar del valor de mercado (valor razonable).

La metodología de valoración para la determinación del valor de uso de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso es, igual que para la determinación del valor de mercado, el método de capitalización de ingresos, si bien, no se deduce de la misma una provisión del gastos de comprador dado que el valor se calcula conforme al valor actual de los flujos de caja esperados bajo el supuesto del uso continuado del activo, sin limitarlo a un periodo de renta para su venta posterior.

Asimismo, la metodología de valoración para la determinación del valor de mercado neto de realización de las existencias, es igual que para la determinación del valor de mercado, el método residual, si bien no se deduce de la misma una provisión para los gastos del comprador, en la medida en la que el valor se calcula como el importe que la empresa espera obtener por su enajenación en el mercado en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo, así como los costes estimados necesarios para terminar su producción, construcción o fabricación.

Sobre la base de dichos valores y de acuerdo con los planes de negocio de la Sociedad sobre la entrada en el proceso productivo de sus existencias y sobre sus inversiones inmobiliarias, la Sociedad ajustó durante los ejercicios 2009, 2010 y el primer semestre del ejercicio 2011 el valor en libros de determinadas inversiones inmobiliarias y existencias hasta su valor en uso o valor neto de realización, respectivamente, en lugar de hasta su valor razonable (valor de mercado), obtenidos todos ellos de tasaciones de expertos independientes.

Con posterioridad al primer semestre del ejercicio 2011, ante el continuado deterioro de la situación general del sector inmobiliario, y con el fin de garantizar la estabilidad de su actividad en el medio y largo plazo, la Sociedad ha iniciado un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con vistas a adaptar su plan de negocio y su endeudamiento a las circunstancias del mercado inmobiliario actual.

En este sentido, en la medida en la que el actual proceso de negociación con las entidades financieras puede contemplar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, la Sociedad entiende que no se mantienen los factores requeridos para continuar aplicando el valor en uso y valor neto de realización como referencia de valor de sus activos inmobiliarios, y que con anterioridad al inicio de las negociaciones con las entidades, la Sociedad poseía. En consecuencia, la Sociedad considera que una vez iniciado el proceso de negociación anteriormente indicado, la valoración que refleja de forma más adecuada el valor razonable de los activos inmobiliarios de la Sociedad, es el valor razonable de los mismos, entendido éste como el valor de mercado obtenido de las valoraciones de expertos independientes, habiendo adecuado conforme al mismo las provisiones por deterioro existentes hasta la fecha. La aplicación de esta estimación ha supuesto un registro de

128.734 miles de euros adicionales con respecto al que hubiera resultado de mantener los valores de uso y neto de realización como referencia de valoración, con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Inversiones Inmobiliarias	19.355
Existencias	106.526
	125.881

La Sociedad ha considerado este cambio metodológico como un cambio de estimación y no como un cambio de criterio, motivo por el cual no ha procedido a reexpresar comparativamente las cuentas anuales del ejercicio 2010.

En las Notas 7 ,8 y 12 se incluye información adicional sobre el valor de mercado de las existencias y activos patrimoniales de la Sociedad.

## **2.6 Empresa en funcionamiento**

Desde mediados de 2007 la disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional deterioró significativamente la situación del mercado y afectó a las valoraciones de activos inmobiliarios, lo que está generando que la Sociedad haya incurrido en pérdidas continuadas desde el ejercicio 2008 hasta la actualidad.

Esta negativa evolución del sector supuso desviaciones significativas en el Plan de negocio del Grupo, del que la Sociedad es Sociedad Dominante, especialmente en ventas de viviendas y desinversiones de activos en renta, lo que conllevó la necesidad de un proceso de reestructuración de deuda para ajustar principalmente los vencimientos, que fue llevado a éxito en el primer semestre del año 2010 (véase Nota 17).

Sin embargo, durante el segundo semestre del ejercicio 2011, debido al continuado deterioro de la situación general del sector inmobiliario en nuestro país, la Dirección de la Sociedad ha iniciado la negociación con las entidades financieras de la adaptación del plan de negocio y endeudamiento a las circunstancias actuales. En este sentido, a la fecha actual, dichas negociaciones se encuentran en curso, si bien los Administradores de la Sociedad consideran que concluirán satisfactoriamente y reforzarán la capacidad del Grupo para hacer frente a sus compromisos financieros, cuyos vencimientos no se contemplan hasta el ejercicio 2013, motivo por el cual han preparado estos estados financieros aplicando el principio contable de empresa en funcionamiento.

## **2.7 Comparación de la información y aspectos relacionados con la modificación de las normas contables**

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2011 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2010.

## **3. - Combinaciones de negocios**

Como consecuencia de la fusión realizada en el ejercicio 2007 entre Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A., tras el cual la sociedad resultante de la fusión pasó a denominarse Reyal Urbis, S.A. (véase Nota 1), los activos y pasivos del Grupo Urbis se incorporaron a la Sociedad al valor en libros que tenían en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, cuyas principales diferencias con los valores netos contables en Inmobiliaria Urbis, S.A. eran los siguientes:

	Miles de Euros			
	Asignación inicial de plusvalías 01/01/07	Asignación definitiva de plusvalías 31/12/07	Valor en libros (bruto) 31/12/10	Valor en libros (bruto) 31/12/11
Inversiones inmobiliarias	214.661	189.431	76.595	74.494
Activos intangibles	-	21.399	21.399	21.399
Inmovilizado material	78.229	82.092	7.324	6.293
Inversiones en empresas asociadas	4.501	1.905	1.905	1.905
Existencias	2.223.585	2.209.201	744.617	740.028
Impuesto diferido	(208.642)	(173.797)	(68.191)	(67.890)
<b>Total</b>	<b>2.312.334</b>	<b>2.330.231</b>	<b>783.649</b>	<b>776.229</b>

Adicionalmente, con fecha 4 de julio de 2008 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Rey al Urbis, S.A. (Sociedad Absorbente) y sus sociedades dependientes, Desarrollos Empresariales Amberes, S.L. (Unipersonal), Toledo 96, S.L. (Unipersonal), Lares de Arganda, S.L. (Unipersonal), Atalayas de Arganda, S.L. (Unipersonal) y Blekinge Corporation, S.L. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas), inscribiéndose con posterioridad en el registro.

Dicha fusión por absorción, que se acogía al régimen especial de fusiones en el capítulo VIII del título VII de la Ley 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto de Sociedades, se produjo a través de la disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas, traspasándose en bloque a la Sociedad Absorbente la totalidad de sus respectivos patrimonios, sin que se produjera ningún aumento de capital en Rey al Urbis, S.A., al ser titular de la totalidad de las participaciones sociales y acciones en que se divide el capital social de las Sociedades Absorbidas.

En el contexto del proceso de fusión, el importe correspondiente a la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones adquiridas y los fondos propios adquiridos de la Sociedad Absorbida, asignada como plusvalía, se identificó como fiscalmente deducible, por haber tributado por dicho importe los antiguos accionistas de dicha Sociedad. El importe de esta revalorización efectuada sobre las existencias de Toledo 96, S.L. y su efecto impositivo es el que se indica a continuación y que además coincide con el valor en libros al 31 de diciembre de 2011 al no haberse efectuado venta alguna en relación a estas existencias desde la fusión.

	Miles de Euros	
	Revalorización	Impuesto diferido
Existencias	292.801	44.533
<b>Total</b>	<b>292.801</b>	<b>44.533</b>

Los datos relativos a la fusión por absorción de Construcciones Rey al, S.A. y su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A., así como los beneficios fiscales aportados por la sociedad absorbida, se incluyeron en las cuentas anuales del ejercicio 2007. Por su parte, los datos relativos a la fusión por absorción de Rey al Urbis, S.A. y sus sociedades dependientes Desarrollos Empresariales Amberes, S.L. (Unipersonal), Toledo 96, S.L. (Unipersonal), Lares de Arganda, S.L. (Unipersonal), Atalayas de Arganda, S.L. (Unipersonal) y Blekinge Corporation, S.L. (Unipersonal) así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas, se incluyeron en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

#### **4.- Aplicación del resultado**

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la de traspasar las pérdidas del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores.

## **5.- Normas de registro y valoración**

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales de los ejercicios 2011 y 2010, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

### **5.1 Inmovilizado intangible**

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

#### a) Concesiones administrativas

Bajo el epígrafe de concesiones administrativas se registra la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2015, la concesión administrativa de un centro comercial en Tenerife hasta el año 2039, así como unos derechos de superficie en Tres Cantos (Madrid) hasta el 2021, sobre los que se han construido 120 viviendas de Protección Pública.

Estas concesiones se registraron al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación al 31 de diciembre de 2006 (véase Nota 3). No obstante lo anterior este valor en libros se ha venido corrigiendo por su amortización y deterioro para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado ha sido inferior (véase Nota 6). En relación con dichos contratos de concesión, la Sociedad mantiene el riesgo de demanda, motivo por el cual los identifica como activos intangibles.

La valoración de las concesiones ha sido realizada por los expertos independientes de acuerdo con el método de valoración de flujo de caja descontando sobre un horizonte temporal de 10 años o la vida residual de la concesión, en el caso en que ésta sea menor.

La amortización de la concesión para la explotación del centro comercial en Madrid se realiza de forma progresiva, en función del período de vigencia de la misma y la evolución prevista de sus ingresos, que en el ejercicio 2011 no difiere significativamente de la amortización lineal, y el resto de las concesiones se amortizan linealmente en función de los años de duración de la concesión.

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

#### b) Aplicaciones informáticas

La Sociedad registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas informáticos, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un período de 5 años.

### **5.2 Inmovilizado material**

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 5.14.

Algunos de los bienes del inmovilizado material adquiridos con anterioridad a 1983 se hallan valorados a precio de coste actualizado de acuerdo con las disposiciones de la Ley 9/1983, de 13 de julio.

Adicionalmente, con motivo de las operaciones societarias en relación con la fusión de la Sociedad (Sociedad Absorbente) con su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A. (Sociedad Absorbida), se actualizaron los valores de determinados activos materiales de acuerdo a las tasaciones de expertos independientes (véase Nota 3).

Las adquisiciones posteriores se han valorado a precio de adquisición o coste de producción, actualizados en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de capitalización y amortización que elementos de la misma clase del inmovilizado material.

Las plusvalías o incrementos netos del valor resultante de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento son cargados directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a una mayor duración del bien son capitalizados como mayor valor del mismo.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena específica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo.

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad no ha incorporado gastos financieros como mayor valor del inmovilizado material.

Durante el ejercicio 2010 se incorporaron gastos financieros como mayor valor del inmovilizado material por importe de 177 miles de euros.

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 en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos que lo integran, tal y como se indica a continuación:

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

Los activos en construcción destinados al alquiler, a fines administrativos, o a otros fines aún por determinar, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioro de valor reconocidas. El coste incluye, entre otros, los honorarios profesionales.

La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

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

El valor en libros de los elementos del inmovilizado material de la Sociedad se ha corregido mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado era inferior al valor en libros (valor en uso al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 2.5).

La metodología de valoración para la determinación del valor de mercado de los inmuebles en uso propio es el Método Comparativo, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado.

### **5.3 Inversiones inmobiliarias**

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos 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.

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de capitalización y amortización que elementos de la misma clase del inmovilizado material, tal y como se indica en la Nota 5.2 anterior.

No obstante, con motivo de las operaciones societarias en relación con la fusión de la Sociedad (Sociedad Absorbente) con su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A. (Sociedad Absorbida), se actualizaron los valores de determinadas inversiones inmobiliarias de acuerdo a las tasaciones de expertos independientes (véase Nota 3).

El valor en libros de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se ha corregido mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (valor en uso al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 2.5).

La determinación del valor de mercado del patrimonio en renta es el resultado de la combinación de diferentes métodos de valoración (Flujo de Caja Descotado, Método Comparativo y Método de Capitalización de Ingresos) que permiten verificar la consistencia de los valores. Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos que lo integran, siendo esta vida útil promedio de 50-75 años.

### **5.4 Arrendamientos**

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

#### **Arrendamiento financiero**

En las operaciones de arrendamiento financiero en las que la Sociedad actúa como arrendatario, se presenta el coste de los activos arrendados en el balance de situación según la naturaleza del bien objeto del contrato y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe. Dicho importe será el menor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de las cantidades mínimas acordadas, incluida la opción de compra, cuando no existan dudas razonables sobre su ejercicio.

No se incluirán en su cálculo las cuotas de carácter contingente, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador.

La carga financiera total del contrato se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devenga, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Las cuotas de carácter contingente se reconocen como gasto del ejercicio en que se incurren.

Los activos registrados por este tipo de operaciones se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de elementos del inmovilizado material, atendiendo a su naturaleza.



No existen operaciones de arrendamiento financiero en las que la Sociedad actúe como arrendador.

### **Arrendamiento operativo**

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

Si la Sociedad actúa como arrendatario los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Si la Sociedad actúa como arrendador los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan. Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del período del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

## **5.5 Instrumentos financieros**

### **5.5.1 Activos financieros**

#### *Clasificación -*

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.
- c) Activos financieros mantenidos para negociar: son aquellos adquiridos con el objetivo de enajenarlos en el corto plazo o aquellos que forman parte de una cartera de la que existen evidencias de actuaciones recientes con dicho objetivo.
- d) Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo o asociadas: se consideran empresas del Grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.
- e) Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

#### *Valoración inicial -*

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Desde el 1 de enero de 2011, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *Valoración posterior -*

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Los activos financieros mantenidos para negociar se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable.

Las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo o asociadas se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, obtenido este como norma general de las valoraciones a valor razonable realizadas por tasadores independientes de los activos que desarrollan dichas sociedades, dado que, en su mayoría, desarrollan una única promoción o gestión urbanística.

Por último, los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el patrimonio neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor de carácter estable o permanente, momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el patrimonio neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *Deterioro -*

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para todos los activos financieros. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad evalúa esta existencia de evidencia objetiva de deterioro, en el caso de los préstamos y cuentas por cobrar, considerando las dificultades financieras del deudor así como los incumplimientos de cláusulas contractuales, si bien tiene en consideración otros aspectos tales como el retraso en los pagos, entre otros. Para el resto de activos financieros diferentes de las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo o asociadas, la Sociedad evalúa la existencia de evidencia objetiva de deterioro considerando el valor de cotización, para aquellos activos financieros cuyo valor razonable puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados, y el valor teórico contable, para aquellos cuyo valor razonable no puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados. Para las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo o asociadas, la Sociedad evalúa la existencia de evidencia objetiva de deterioro considerando el valor recuperable, de acuerdo a lo indicado anteriormente en esta misma nota. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, incluyendo fondo de comercio, si lo hubiera.

#### *Baja de activos financieros -*

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en ventas en firme de activos, cesiones de créditos comerciales en operaciones de "factoring" en las que la empresa no retiene ningún riesgo de crédito ni de interés, las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable o las titulaciones de activos financieros en las que la empresa cedente no retiene financiaciones subordinadas ni concede ningún tipo de garantía o asume algún otro tipo de riesgo.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retengan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, el "factoring con recurso", las ventas de activos financieros con pactos de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulaciones de activos financieros en las que la empresa cedente retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

La Sociedad no ha descontado efectos sin recurso durante el ejercicio 2011.

En el ejercicio 2010, la Sociedad descontó 200 miles de euros que fueron dados de baja del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del activo corriente del balance de situación adjunto, por cumplirse los requisitos indicados en lo que respecta a la transmisión de riesgos y beneficios asociados para la baja de un activo financiero. En concreto, porque el descuento de los citados efectos sin recurso establecía la venta a las entidades bancarias de dichos efectos, respondiendo únicamente la Sociedad de la existencia, legitimidad y exigibilidad de los créditos cedidos a las entidades bancarias, así como de la correcta instrumentalización de los derechos de cobro cedidos.

#### 5.5.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico en las que la Sociedad desarrolla su actividad habitual, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

Los instrumentos financieros derivados de pasivo se valoran a su valor razonable, siguiendo los mismos criterios que los correspondientes a los activos financieros mantenidos para negociar descritos en el apartado anterior.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

#### 5.5.3 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad mantiene 18.248.764 acciones propias valoradas por un importe de 129.704 miles de euros. En la Nota 15.8 se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en el ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la cifra total de acciones de la Sociedad en el balance representaba el 6,25% del total de acciones de Reyal Urbis, S.A. a esa fecha.

Conforme a la Ley de Sociedades de Capital, el porcentaje límite de acciones propias que puede disponer la Sociedad Dominante es el 10%.

#### 5.5.4 Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza la Sociedad la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, la Sociedad utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar in Arrears". No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

Para que estos instrumentos financieros derivados puedan calificar como de cobertura contable, deben ser designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad debe verificar inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida, y como mínimo en cada cierre contable, que la

relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, restrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

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 acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el Patrimonio neto se transfieren a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los instrumentos financieros derivados de la Sociedad son reconocidos como especulativos, sólo a efectos contables, puesto que a efectos financieros y de gestión este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen una operación financiera de sustento.

### **5.6 Existencias**

Este epígrafe del balance de situación recoge los activos que la Sociedad:

- a. Mantiene para su venta en el curso ordinario de su negocio,
- b. Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
- c. Prevé consumirlos en el proceso de producción o en la prestación de servicios.

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

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

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

Los gastos comerciales se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurrir.

La Sociedad sigue el criterio de traspasar de "Promociones en curso" a "Inmuebles terminados" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones, o parte de las mismas, para las que la construcción esté terminada.

Con motivo de las operaciones societarias en relación con la fusión de la Sociedad (Sociedad Absorbente) con su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A. (Sociedad Absorbida), se actualizaron los valores de determinadas existencias de acuerdo a las tasaciones de expertos independientes (véase Nota 3).

El valor en libros de las existencias de la Sociedad se corrige mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (valor neto de realización al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 2.5).

### **5.7 Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional utilizada por la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda extranjera y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

### **5.8 Impuestos sobre beneficios**

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria 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 temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios. Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

### **5.9 Ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de 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. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

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

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

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

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y, los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y

dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **5.10 Provisiones y contingencias**

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- a. Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- b. Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder. En esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

La tipología de provisiones que recogen las cuentas anuales de la Sociedad corresponden a:

- Provisiones para impuestos por el importe estimado de litigios y otras posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.
- Provisiones por el importe estimado de los distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra la Sociedad con origen en el desarrollo habitual de sus actividades.
- Provisiones por garantía por terminación de obra, que incluyen los importes correspondientes a los gastos pendientes de incurrir para la entrega y liquidación de la promoción y otras provisiones de tráfico y garantías.

Los asesores legales de la Sociedad así como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales.

### **5.11 Indemnizaciones por despido y compromisos con empleados**

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido.

Durante el ejercicio 2011 se han producido, en concepto de indemnizaciones, dotaciones con cargo al epígrafe "Sueldos, salarios y asimilados" del capítulo "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias por un importe de 1.445 miles de euros (9.191 miles de euros en 2010) (Nota 19.3).

Los Administradores de la Sociedad estiman que por los posibles despidos de personal fijo que, en circunstancias normales pudieran tener lugar en el futuro y por las cantidades a pagar por los mismos, el pasivo

devengado en concepto de indemnizaciones no sería significativo, por lo que no se ha constituido provisión por este concepto en las cuentas anuales del ejercicio 2011.

#### **5.12 Transacciones con vinculadas**

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Los precios de transferencia se encuentran además adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

#### **5.13 Activos no corrientes mantenidos para la venta**

La Sociedad clasifica un activo no corriente como mantenido para la venta cuando ha tomado la decisión de venta del mismo y se estima que la misma se realizará dentro de los próximos doce meses.

Estos activos se valoran por su valor en libros o su valor razonable deducidos los costes necesarios para la venta, el menor de ambos.

Los activos clasificados como no corrientes mantenidos para la venta no se amortizan, pero a la fecha de cada balance de situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas para que el valor en libros no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Los ingresos y gastos generados por los activos no corrientes mantenidos para la venta, que no cumplen los requisitos para calificarlos como operaciones interrumpidas, se reconocen en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias que corresponda según su naturaleza.

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad no posee ningún activo mantenido para la venta, en el sentido indicado por la normativa vigente, por importe significativo.

#### **5.14 Deterioro de valor de activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias**

Siempre que existan indicios de pérdida de valor de los activos intangibles de vida útil definida, correspondiendo a tal calificación la totalidad de los activos intangibles de la Sociedad, materiales e inversiones inmobiliarias, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. En particular, para la práctica totalidad de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias, el importe recuperable se determina a partir de la valoración de un experto independiente (véanse Notas 5.1, 5.2 y 5.3).

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

#### **5.15 Activos y pasivos corrientes**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Existencias	2.420.634	2.541.741
Deudores comerciales	7.620	7.871
<b>Total activos corrientes</b>	<b>2.428.254</b>	<b>2.549.612</b>
Deudas con entidades de crédito	134.548	139.305
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	104.149	79.603
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>238.697</b>	<b>218.908</b>

### **6.- Inmovilizado intangible**

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente (en miles de euros):

#### **Ejercicio 2011**

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Saldo final
<b>Coste:</b>				
Concesiones administrativas	64.579	-	-	64.579
Aplicaciones informáticas	1.407	-	(86)	1.321
	65.986	-	(86)	65.900
<b>Amortización acumulada:</b>				
Concesiones administrativas	(24.583)	(3.723)	-	(28.306)
Aplicaciones informáticas	(1.244)	(105)	84	(1.265)
	(25.827)	(3.828)	84	(29.571)
<b>Deterioro:</b>				
Concesiones administrativas	(4.399)	(124)	1.237	(3.286)
	(4.399)	(124)	1.237	(3.286)
<b>Neto</b>	<b>35.760</b>	<b>(3.952)</b>	<b>1.235</b>	<b>33.043</b>



## **Ejercicio 2010**

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Otros traspasos	Saldo final
<b>Coste:</b>					
Concesiones administrativas	64.284	83	-	212	64.579
Aplicaciones informáticas	1.409	4	(6)	-	1.407
Derechos de traspaso	681	-	(681)	-	-
	66.374	87	(687)	212	65.986
<b>Amortización acumulada:</b>					
Concesiones administrativas	(21.006)	(3.577)	-	-	(24.583)
Aplicaciones informáticas	(1.103)	(147)	6	-	(1.244)
Derechos de traspaso	(492)	-	492	-	-
	(22.601)	(3.724)	498	-	(25.827)
<b>Deterioro:</b>					
Concesiones administrativas	(4.585)	(179)	365	-	(4.399)
	(4.585)	(179)	365	-	(4.399)
<b>Neto</b>	<b>39.188</b>	<b>(3.816)</b>	<b>176</b>	<b>212</b>	<b>35.760</b>

El epígrafe “Concesiones administrativas” incluye, principalmente, y por el valor de la inversión efectuada más las plusvalías asignadas en el proceso de fusión del ejercicio 2007 descrito en la Nota 1, la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2015, cuya concesión que finalizaba originalmente en el año 2012 ha sido ampliada hasta el año 2015 tras el acuerdo alcanzado con fecha 15 de octubre de 2011 sin efecto significativo en su amortización pendiente, la concesión administrativa de un centro comercial en Tenerife hasta el año 2039, así como determinados derechos de superficie sobre los cuales se han construido 120 viviendas de protección pública en Tres Cantos (Madrid), finalizando esta concesión en el año 2021.

Dichas concesiones administrativas se registraron por su coste de adquisición asignándolas posteriormente en los procesos de fusión indicados en la Nota 3, plusvalías latentes conforme a valoraciones de expertos independientes por 21.399 miles de euros, amortizándose a lo largo de su periodo concesional.

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantiene una provisión para activos intangibles por importe de 3.286 miles de euros (4.399 miles de euros en 2010) para adecuar el valor contable de alguno de sus activos a su valor de mercado, de acuerdo a las valoraciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, expertos independientes no vinculados a la Sociedad. De dicho importe, 124 miles de euros se han dotado con cargo a la partida “Deterioros y pérdidas” del epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado” y 1.237 miles de euros se han revertido con cargo al mismo epígrafe (Nota 19.5).

Al cierre del ejercicio 2011 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados que seguían en uso por un importe de 966 miles de euros (1.181 miles de euros en 2010) correspondientes en su totalidad a aplicaciones informáticas.

La Sociedad no mantiene compromisos de adquisición de inmovilizado intangible ni concesiones adicionales a las disponibles al cierre del ejercicio 2011.

Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material. La cobertura de seguros contratada por la Sociedad en relación con su inmovilizado material es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

## **7.- Inmovilizado material**

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente (en miles de euros):

### **Ejercicio 2011**

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Trasposos de / a Existencias	Otros trasposos	Saldo final
<b>Coste:</b>						
Terrenos	11.082	77	(712)	-	150	10.597
Inmuebles de uso propio	17.456	57	(630)	-	-	16.883
Otras instalaciones	5.737	6	(281)	-	-	5.462
Mobiliario	7.598		(1.288)	-	-	6.310
Otro inmovilizado	3.318	68	(429)	-	-	2.957
Inmovilizado en curso y anticipos	12.069	-	(603)	(11.466)	-	-
	57.260	208	(3.943)	(11.466)	150	42.209
<b>Amortización acumulada:</b>						
Inmuebles de uso propio	(2.292)	(278)	42	-	-	(2.528)
Otras instalaciones	(4.499)	(350)	249	-	-	(4.600)
Mobiliario	(3.604)	(861)	822	-	-	(3.643)
Otro inmovilizado	(2.601)	(279)	412	-	-	(2.468)
	(12.996)	(1.768)	1.525	-	-	(13.239)
<b>Deterioro:</b>						
Inmuebles de uso propio	(4.605)	(764)	507	-	-	(4.862)
Inmovilizado en curso	(2.230)	-	-	2.230	-	-
	(6.835)	(744)	487	2.230	-	(4.862)
<b>Neto</b>	<b>37.429</b>	<b>(2.304)</b>	<b>(1.931)</b>	<b>(9.236)</b>	<b>150</b>	<b>24.108</b>

## Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Trasposos de / a Existencias	Otros trasposos	Saldo final
<b>Coste:</b>						
Terrenos	11.113	-	(72)	41	-	11.082
Inmuebles de uso propio	17.788	-	(415)	84	(1)	17.456
Otras instalaciones	6.278	3	(544)	-	-	5.737
Mobiliario	9.436	1	(1.840)	-	1	7.598
Otro inmovilizado	3.843	5	(530)	-	-	3.318
Inmovilizado en curso y anticipos	415.685	4.262	(408.259)	(1)	382	12.069
	464.143	4.271	(411.660)	124	382	57.260
<b>Amortización acumulada:</b>						
Inmuebles de uso propio	(2.077)	(269)	54	-	-	(2.292)
Otras instalaciones	(4.543)	(485)	529	-	-	(4.499)
Mobiliario	(4.290)	(1.082)	1.768	-	-	(3.604)
Otro inmovilizado	(2.742)	(387)	528	-	-	(2.601)
	(13.652)	(2.223)	2.879	-	-	(12.996)
<b>Deterioro:</b>						
Inmuebles de uso propio	(4.315)	(290)	-	-	-	(4.605)
Inmovilizado en curso	(10.683)	(1.810)	10.263	-	-	(2.230)
	(14.998)	(2.100)	10.263	-	-	(6.835)
<b>Neto</b>	<b>435.493</b>	<b>(52)</b>	<b>(398.518)</b>	<b>124</b>	<b>382</b>	<b>37.429</b>

Durante el ejercicio 2011 no ha habido adiciones significativas de inmovilizado material.

Los retiros registrados durante el ejercicio 2011 en los diferentes epígrafes del inmovilizado material se corresponden fundamentalmente con el inmovilizado perteneciente a un edificio que la Sociedad tenía arrendado en Barcelona, vendido en el ejercicio 2011, cuyo coste bruto en libros en el momento de la operación ascendía a 1.335 miles de euros. La venta se ha efectuado el 28 de julio de 2011 (Nota 8). El resultado generado por la venta del mobiliario ha sido un beneficio de 1.239 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Resultado por enajenaciones y otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los trasposos del periodo a existencias corresponden a terrenos y solares que han sido reclasificados a uso residencial o venta por haberse identificado su uso futuro a la actividad de promoción o venta.

Por su parte, las principales variaciones correspondientes al ejercicio 2010 correspondieron a la venta de un edificio de oficinas situado en la calle Avda. América (Madrid) y a la baja por la aportación y venta de activos asociados al denominado Complejo Castellana 200. La venta del edificio se realizó por un precio de 127.020 miles de euros con un resultado asociado de 14.698 miles de euros de pérdida. Dicha operación de venta estuvo enmarcada en las operaciones ligadas al proceso de refinanciación del ejercicio 2010 frente a las entidades financieras acreedoras del Grupo, del que la Sociedad es Sociedad Dominante.

Asimismo, en relación con la venta y aportación de los activos asociados al denominado Complejo Castellana 200, se produjeron bajas de activos materiales netos por importe de 233.357 miles de euros en concepto de aportación así como de pasivos ligados a los mismos por importe de 178.881 miles de euros, siendo el valor registrado de la aportación neta 54.476 miles de euros (véase Nota 10). En cuanto a la venta adicional de activos del citado complejo se dieron de baja 36.970 miles de euros en concepto de coste de suelo pagaderos en el momento en el que la Sociedad cancele la hipoteca que grava los mismos, suponiendo un resultado final de la operación de pérdida de 3.168 miles de euros en concepto principalmente de la actualización del precio aplazado de venta, conforme a las estimaciones de cancelación de la citada hipoteca realizada por la Sociedad.

La sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. fue constituida al 100% por la Sociedad el 1 de junio de 2010. Con posterioridad, como consecuencia de la aportación de activos y ventas realizadas, la Sociedad ostenta el 91,60% de la participación en la sociedad si bien con derechos de voto representativos del 49,8%.

El derecho de cobro aplazado asociado a dicha venta se mantiene registrado en el epígrafe "Créditos a empresas" y dentro de la categoría "Inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo" del balance de situación adjunto por importe de 34.570, una vez considerado el efecto financiero de la misma, conforme a la fecha esperada de cobro (véase Nota 10) del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantiene una provisión para inmovilizado material por importe de 4.862 miles de euros (6.835 miles de euros en 2010) para adecuar el valor contable de sus activos al valor de mercado (véase Nota 2.5), de acuerdo a las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo. De dicho importe, 764 miles de euros (2.100 miles de euros en 2010) se han dotado con cargo la partida "Deterioros y pérdidas" del epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2011 y 2010 y se han revertido 20 miles de euros (101 miles de euros en 2010) con cargo al mismo epígrafe (Nota 19.5).

A 31 de diciembre de 2011 no existen compromisos en firme de compra ni de venta de inmovilizaciones materiales.

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso, conforme al siguiente detalle (en miles de euros):

<b>Descripción</b>	<b>Valor contable (bruto) 2011</b>	<b>Valor contable (bruto) 2010</b>
Inmuebles en uso propio	27	27
Otras instalaciones	2.461	5.753
Mobiliario	1.085	2.714
Otro inmovilizado	1.925	3.633
<b>Total</b>	<b>5.498</b>	<b>12.127</b>

La Sociedad no disponía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de inmovilizado material ubicado fuera del territorio nacional.

Al 31 de diciembre de 2011 la práctica totalidad de los inmuebles en uso propio se encuentra en garantía del actual crédito sindicado (Nota 17).

Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material. La cobertura de seguros contratada por la Sociedad en relación con su inmovilizado material es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

## **8.- Inversiones inmobiliarias**

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes (en miles de euros):

### **Ejercicio 2011**

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Trasposos de / a Existencias	Saldo final
<b>Coste:</b>					
Terrenos	369.104	1.516	(19.806)	(74.880)	275.934
Inmuebles	292.601	914	(11.811)	(7.430)	274.274
	661.705	2.430	(31.617)	(82.310)	550.208
<b>Amortización acumulada:</b>					
Inmuebles	(53.938)	(7.912)	1.694	665	(59.491)
	(53.938)	(7.912)	1.694	665	(59.491)
<b>Deterioro:</b>					
Terrenos e Inmuebles	(38.601)	(32.827)	1.827	8.866	(60.735)
	(38.601)	(32.827)	1.827	8.866	(60.735)
<b>Neto</b>	<b>569.166</b>	<b>(38.309)</b>	<b>(28.096)</b>	<b>(72.779)</b>	<b>429.982</b>

### **Ejercicio 2010**

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Trasposos de / a Existencias	Otros trasposos	Saldo final
<b>Coste:</b>						
Terrenos	487.597	-	(118.493)	-	-	369.104
Inmuebles	371.738	70	(78.281)	491	(1.417)	292.601
	859.335	70	(196.774)	491	(1.417)	661.705
<b>Amortización acumulada:</b>						
Inmuebles	(58.893)	(8.746)	13.701	-	-	(53.938)
	(58.893)	(8.746)	13.701	-	-	(53.938)
<b>Deterioro:</b>						
Terrenos e Inmuebles	(75.781)	(9.183)	46.363	-	-	(38.601)
	(75.781)	(9.183)	46.363	-	-	(38.601)
<b>Neto</b>	<b>724.661</b>	<b>(17.859)</b>	<b>(136.710)</b>	<b>491</b>	<b>(1.417)</b>	<b>569.166</b>

Los retiros realizados durante el ejercicio 2011 corresponden fundamentalmente a la venta realizada el 28 de julio de 2011 de un edificio arrendado en Barcelona, cuyo coste bruto en libros en el momento de la operación ascendía a 27.253 miles de euros (25.238 miles de euros de coste neto). El resultado de la venta refleja una pérdida por importe de 887 miles de euros registrada en el epígrafe "Resultado por enajenaciones y otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los trasposos desde inversiones inmobiliarias a existencias se corresponden fundamentalmente con un terreno situado en Valladolid cuyo coste bruto en el momento del traspaso ascendía a 82.049 miles de euros (72.585

miles de euros de coste neto). El Grupo no ha percibido renta significativa durante el ejercicio 2011 por este terreno, motivo por el cual ha decidido traspasarlo a existencias para su posterior venta.

Por su parte, las principales variaciones del ejercicio 2010 correspondieron a la venta de cuatro inmuebles de oficinas situados en Madrid, así como la venta de el Hotel Tryp Santo Domingo situado igualmente en Madrid, que supusieron una baja de activos de 185.289 miles de euros y un resultado neto conjunto de pérdidas de 6.197 miles de euros. Las ventas anteriores se encontraron enmarcadas en el proceso de refinanciación del ejercicio 2010 anterior.

El total de las ventas de inversiones inmobiliarias e inmovilizado material ha generado un beneficio de 730 miles de euros en el ejercicio 2011 (pérdidas de 16.566 miles de euros en el ejercicio 2010), en los que se incluyen, a parte de los importes de las ventas antes mencionados otros de menor importancia no desglosados en base al concepto de importancia relativa.

Al 31 de diciembre de 2011, existen inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos cuyo importe pendiente de pago asciende a 182.089 miles de euros.

Adicionalmente existen activos en garantía del actual crédito sindicado (Nota 17) y un único activo en garantía de los aplazamientos de pago de las deudas tributarias (Nota 18) por importe de 32.687 miles de euros.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias y de las concesiones administrativas (Nota 16) de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 555.679 miles de euros (674.163 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La valoración del patrimonio en renta es el resultado de la combinación de métodos de valoración (Flujo de Caja Descontado, Método Comparativo y Método de Capitalización de Ingresos) que permiten verificar la consistencia de los valores. Los inmuebles de uso propio se han valorado por el Método Comparativo. Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Durante el ejercicio 2011 se han dotado provisiones por depreciación de inversiones inmobiliarias para adecuar su valor a la tasación antes mencionada por importe de 32.827 miles de euros y se han revertido provisiones por importe de 1.024 miles de euros (Nota 19.5). Se han aplicado provisiones por ventas por importe neto de de 803 miles de euros.

En el ejercicio 2011, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado intangible propiedad de la Sociedad ascendieron a 32.348 miles de euros, 38.400 miles de euros en 2010, (véase Nota 19.1). Los gastos de explotación, considerando la repercusión de gastos a los inquilinos, por todos los conceptos relacionados con las mismas han ascendido, aproximadamente, en el ejercicio 2011 a 17.507 miles de euros (16.495 miles de euros en 2010) de los cuales 11.740 miles de euros (12.470 miles de euros en 2010) corresponden a la dotación a la amortización de los inmuebles en arrendamiento y el resto están registrados en el epígrafe de aprovisionamientos.

Las inversiones más significativas incluidas en este epígrafe del balance de situación adjunto corresponden a hoteles ubicados en su mayoría en Madrid y Barcelona, edificios de oficinas ubicados principalmente en Madrid y centros comerciales, entre los que destaca el Centro Comercial ABC Serrano sito también en Madrid.

Estas inversiones inmobiliarias están principalmente destinadas a su explotación en régimen de alquiler.

En cuanto al uso de dichas inversiones, se distribuye al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 de la siguiente manera:

<b>Inmuebles</b>	<b>Metros cuadrados 2011</b>	<b>Metros cuadrados 2010</b>
Oficinas	86.809	84.207
Hoteles	97.042	105.973
Centros comerciales	81.541	81.666
Naves industriales	9.242	16.099
Otros	57.418	89.475
<b>Total</b>	<b>332.052</b>	<b>377.420</b>

La tipología de los edificios para arrendamiento de la Sociedad que se encuentran en explotación al 31 de diciembre de 2011, en función de su coste neto contable a la citada fecha, corresponde en un porcentaje aproximado del 27% a oficinas, 30% a explotaciones hoteleras, 24% a centros comerciales, 3% a naves industriales y un 16% a otros inmuebles (básicamente locales y viviendas).

La tipología de los edificios para arrendamiento de la Sociedad que se encontraban en explotación al 31 de diciembre de 2010, en función de su coste neto contable a la citada fecha, correspondían en un porcentaje aproximado del 32,1% a oficinas, 26,4% a explotaciones hoteleras, 20,4% a centros comerciales, 13,36% a naves industriales, un 7,7% a otros inmuebles (básicamente locales y viviendas).

La tasa de desocupación correspondiente a los edificios en arrendamiento, al 31 de diciembre de 2011 se sitúa por debajo del 7% (por debajo del 6% en 2010). Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2011 se encuentra en rehabilitación un 12%, siendo este porcentaje al cierre del 2010 de 10%.

Tal y como se indica en la Nota 9, al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Sociedad tenía contratadas diversas operaciones de arrendamiento financiero sobre determinadas inversiones inmobiliarias.

Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a las inversiones inmobiliarias. La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con sus inversiones inmobiliarias es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

La Sociedad no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010. Asimismo, en relación con los activos inmobiliarios en explotación, no existen compromisos de inversión adicionales a los asociados al mantenimiento en condiciones de uso de los mismos.

## **9.- Arrendamientos**

### **9.1- Arrendamientos financieros**

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Sociedad, en su condición de arrendatario financiero, tiene reconocidos activos arrendados por un importe de 36.000 miles de euros correspondiente al valor actual de los pagos mínimos de los contratos formalizados más las plusvalías asignadas como consecuencia de las operaciones societarias llevadas a cabo por la Sociedad con su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A. (Nota 1).

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Sociedad tiene contratado con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas (incluyendo, si procede, las opciones de compra), de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Arrendamientos financieros Cuotas mínimas	2011		2010	
	Valor nominal	Valor actual	Valor nominal	Valor actual
Menos de un año	2.662	1.986	2.689	2.194
Entre uno y cinco años	10.639	8.492	10.042	8.470
Más de cinco años	17.369	16.091	19.191	18.055
<b>Total</b>	<b>30.670</b>	<b>26.569</b>	<b>31.922</b>	<b>28.719</b>

En el ejercicio no se han reconocido cuotas contingentes significativas.

Los contratos de arrendamiento financiero más significativos que tiene la Sociedad al cierre del ejercicio 2011 y 2010 son los siguientes:

#### Ejercicio 2011

Concepto	Año de Vencimiento del Contrato	Número de Cuotas	Coste en Origen	Cuotas Satisfechas		Valor nominal	
				Ejercicios Anteriores	Ejercicio en Curso	Cuotas Pendientes a Corto Plazo	Cuotas Pendientes a Largo Plazo
Hotel Orense	2021	180 (a)	36.000	10.706	1.942	3.139	33.049
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>			<b>36.000</b>	<b>10.706</b>	<b>1.942</b>	<b>3.139</b>	<b>33.049</b>

#### Ejercicio 2010

Concepto	Año de Vencimiento del Contrato	Número de Cuotas	Coste en Origen	Cuotas Satisfechas		Valor nominal	
				Ejercicios Anteriores	Ejercicio en Curso	Cuotas Pendientes a Corto Plazo	Cuotas Pendientes a Largo Plazo
Hotel Orense	2021	180 (a)	36.000	8.905	1.801	2.689	29.233
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>			<b>36.000</b>	<b>8.905</b>	<b>1.801</b>	<b>2.689</b>	<b>29.233</b>

Las cuotas pendientes se hallan registradas en el epígrafe “Deudas a largo plazo – Acreedores por arrendamiento financiero” y “Deudas a corto plazo – Acreedores por arrendamiento financiero” del balance de situación al 31 de diciembre de 2011 y 2010 adjunto.

#### **9.2- Arrendamientos operativos**

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Sociedad tiene contratadas con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Arrendamientos operativos Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2011	2010
Menos de un año	16.126	20.030
Entre uno y cinco años	45.481	46.564
Más de cinco años	47.733	48.842
<b>Total</b>	<b>109.340</b>	<b>115.436</b>

En el ejercicio no se han registrado cuotas contingentes significativas.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tiene la Sociedad al cierre del ejercicio 2011 y 2010 corresponden, principalmente, a los hoteles que pertenecen a Reyál Urbis, S.A. y que son



explotados por la empresa del Grupo Rafael Hoteles, S.A., a varios edificios de oficinas ubicados en Madrid y a centros comerciales, entre los que destaca el Centro Comercial ABC de Serrano.

La Sociedad no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en su condición de arrendatario.

## **10.- Inversiones financieras a largo plazo y a corto plazo**

### ***10.1 Inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo.***

#### ***10.1.1 Instrumentos de patrimonio***

El desglose de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 adjunto es el siguiente:

	2011	2010
	<b>Miles de euros</b>	<b>Miles de euros</b>
Inversiones financieras en empresas del Grupo y multigrupo	213.903	213.903
Deterioro de inversiones financieras en empresas del Grupo y multigrupo	(27.141)	(28.519)
Inversiones financieras en empresas asociadas	102.590	102.714
Deterioro de inversiones financieras en empresas asociadas	(47.494)	(21.957)
<b>Total</b>	<b>241.858</b>	<b>266.141</b>

Durante los ejercicios 2011 y 2010, no se ha producido movimiento alguno en las inversiones en el patrimonio en las empresas del Grupo y multigrupo.

La información más significativa relacionada con las empresas del Grupo y multigrupo al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es la siguiente:

### Ejercicio 2011

Denominación Social	Domicilio Social	Miles de Euros		% Particip.	Objeto Social	Miles de Euros		
		Coste de la Inversión	Provisión			Capital Social	Reservas y Rdos negativos	Resultado del Ejercicio
Retiro Construcciones, S.A.U. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	2.816	(1.984)	100%	Construcción	60	1.204	(252)
Rafael Hoteles, S.A.U. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	1.965	-	100%	Hoteles	60	1.782	838
Ayala 3, S.A.U. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	77	-	100%	Prestación de servicios	60	39	-
Inmobiliaria Burgoyal, S.A. (**)	Ayala, 3 (Madrid)	6.045	-	65%	Promoción Inmobiliaria	9.300	(3.203)	(894)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	61.026	-	70,32%	Promoción Inmobiliaria	15.686	(4.341)	(1.630)
Reyal Landscape, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	1.500	-	50%	Promoción Inmobiliaria	3.000	3.504	361
Grimo 3113, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	1.000	(1.000)	50%	Turismo	500	(1.351)	1.426
Golf Altorreal S.A.(**)	Avda. Del Golf- Urb. Altorreal. Murcia	8.475	(3.275)	79,85%	Instalaciones Deportivas	10.157	(1.719)	(704)
ReyalUrbis, S.A. (Portugal) (*)	Duque de Saldanha 1. Lisboa	62.860	(15.408)	100%	Promoción Inmobiliaria	44.133	(3.132)	(598)
Renfurbis, S.A. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	4.674	(2.029)	100%	Promoción Inmobiliaria	651	1.333	627
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.(***)	Ayala, 3 (Madrid)	90	(37)	100%	Promoción Inmobiliaria	60	(20)	(17)
Urbiespar, S.L. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	39.452	-	50%	Promoción Inmobiliaria	28.818	7.441	404
Indraci, S.A. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	108	(1)	60%	Promoción Inmobiliaria	181	(2)	(1)
Retiro Inmuebles, S.L. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	3.407	(3.407)	50%	Promoción Inmobiliaria	1.000	(11.130)	(2.005)
Cota de Las Estrellas S.A. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	7.342	-	100%	Promoción Inmobiliaria	901	(280)	(29)
Urbis USA Inc. (***)	South Biscayne Blvd. Miami	13.066	-	100%	Promoción Inmobiliaria	11.630	(1.666)	(3)
		<b>213.903</b>	<b>(27.141)</b>			<b>126.197</b>	<b>(11.541)</b>	<b>(2.447)</b>

(\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 en proceso de auditoría por Deloitte, S.L. a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 en proceso de auditoría por otros auditores a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2011.

### Ejercicio 2010

Denominación Social	Domicilio Social	Miles de Euros		% Particip.	Objeto Social	Miles de Euros		
		Coste de la Inversión	Provisión			Capital Social	Reservas y Rdos negativos	Resultado del Ejercicio
Retiro Construcciones, S.A.U. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	2.816	(1.731)	100%	Construcción	60	4.536	(3.512)
Rafael Hoteles, S.A.U. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	1.965	(123)	100%	Hoteles	60	1.431	350
Ayala 3, S.A.U. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	77	-	100%	Prestación de servicios	60	14	25
Inmobiliaria Burgoyal, S.A. (**)	Ayala, 3 (Madrid)	6.045	-	65%	Promoción Inmobiliaria	9.300	(2.814)	(644)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	61.026	-	70,32%	Promoción Inmobiliaria	15.686	(4.438)	96
Reyal Landscape, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	1.500	-	50%	Promoción Inmobiliaria	3.000	2.988	329
Grimo 3113, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	1.000	(1.746)	50%	Turismo	2.000	(2.401)	(420)
Golf Altorreal S.A.(**)	Avda. Del Golf- Urb. Altorreal. Murcia	8.475	(3.275)	79,85%	Instalaciones Deportivas	10.157	(948)	(670)
ReyalUrbis, S.A. (Portugal) (*)	Duque de Saldanha 1. Lisboa	62.860	(14.002)	100%	Promoción Inmobiliaria	44.133	(5.732)	2.600
Renfurbis, S.A. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	4.674	-	60%	Promoción Inmobiliaria	1.085	3.433	(173)
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.(***)	Ayala, 3 (Madrid)	90	(33)	100%	Promoción Inmobiliaria	60	(19)	(1)
Urbiespar, S.L. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	39.452	-	50%	Promoción Inmobiliaria	28.818	5.883	1.550
Indraci, S.A. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	108	(1)	60%	Promoción Inmobiliaria	180	(2)	-
Retiro Inmuebles, S.L. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	3.407	(7.608)	50%	Promoción Inmobiliaria	1.000	(6.566)	(4.564)
Cota de Las Estrellas S.A. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	7.342	-	100%	Promoción Inmobiliaria	901	(256)	(24)
Urbis USA Inc. (***)	South Biscayne Blvd. Miami	13.066	-	100%	Promoción Inmobiliaria	11.630	(1.666)	(3)
		<b>213.903</b>	<b>(28.519)</b>			<b>(128.130)</b>	<b>(6.557)</b>	<b>(5.061)</b>

(\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2010 en proceso de auditoría por Deloitte, S.L. a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2010 en proceso de auditoría por otros auditores a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2010.

El movimiento habido durante el ejercicio 2011 y 2010 en las inversiones en el patrimonio de empresas asociadas es el siguiente:

**Ejercicio 2011**

	Miles de Euros		
	31-12-10	Retiros	31-12-11
Inv. Inmob. Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	18.483	-	18.483
Golf Valdeluz, S.L.	124	(124)	-
Promodomus Desarrollo de Activos Inmobiliarios, S.L.	980	-	980
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A	27.119	-	27.119
Chamartin Campanar, S.L.	1	-	1
Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	1.531	-	1.531
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	54.476	-	54.476
<b>Total empresas asociadas</b>	<b>102.714</b>	<b>(124)</b>	<b>102.590</b>

**Ejercicio 2010**

	Miles de Euros		
	31-12-09	Adiciones	31-12-10
Inv. Inmob. Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	18.483	-	18.483
Golf Valdeluz, S.L.	124	-	124
Promodomus Desarrollo de Activos Inmobiliarios, S.L.	980	-	980
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A	27.119	-	27.119
Chamartin Campanar, S.L.	1	-	1
Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	1.531	-	1.531
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	-	54.476	54.476
<b>Total empresas asociadas</b>	<b>48.238</b>	<b>54.476</b>	<b>102.714</b>

Las adiciones registradas en el ejercicio 2010 correspondían a la participación en la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. (véase Nota 7).

La información más significativa relacionada con las empresas asociadas al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es la siguiente:

**Ejercicio 2011**

Denominación Social	Domicilio Social	Miles de Euros		% Particip.	Objeto Social	Miles de Euros		
		Coste de la Inversión	Provisión			Capital Social	Reservas y Rdos negativos	Resultado del Ejercicio
Inv. Inm. Rústicas y Urbanas 2000, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	18.483	-	29,99%	Promoción Inmobiliaria	43.370	(9.278)	(177)
Promodomus Desarrollo de Activos Inmobiliarios, S.L. (*)	Gran Vía de Hortaleza, 3 (Madrid)	980	(980)	49%	Promoción Inmobiliaria	2.000	(13.159)	(6.912)
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A. (**)	Travesía de las Cruces, 7 (Guadalajara)	27.119	(14.282)	20%	Promoción Inmobiliaria	60.000	(37.443)	(7.799)
Chamartín Campanar, S.L.(**)	Príncipe de Vergara 33, (Madrid)	1	(1)	20%	Promoción Inmobiliaria	3	(35.490)	(6.440)
Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	1.531	-	30%	Promoción Inmobiliaria	1.202	345	69
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.(*)	Ayala, 3 (Madrid)	54.476	(32.231)	91,60%	Promoción Inmobiliaria	2.382	49.631	(11.765)
		<b>102.590</b>	<b>(47.494)</b>			<b>108.957</b>	<b>(45.394)</b>	<b>(33.024)</b>

(\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 en proceso de auditoría por Deloitte, S.L. a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 en proceso de auditoría por otros auditores a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2011.

## Ejercicio 2010

Denominación Social	Domicilio Social	Miles de Euros		% Particip.	Objeto Social	Miles de Euros		
		Coste de la Inversión	Provisión			Capital Social	Reservas y Rdos negativos	Resultado del Ejercicio
Inv. Inm. Rústicas y Urbanas 2000, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	18.483	-	29,99%	Promoción Inmobiliaria	43.370	(9.149)	(129)
Golf Valdeluz, S.L. (***)	Ayala, 3 (Madrid)	124	-	33,34%	Promoción Inmobiliaria	370	(18)	-
Promodomus Desarrollo de Activos Inmobiliarios, S.L. (*)	Gran Vía de Hortaleza, 3 (Madrid)	980	(980)	49%	Promoción Inmobiliaria	2.000	(7.188)	(5.971)
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A. (**)	Travesía de las Cruces, 7 (Guadalajara)	27.119	(11.215)	20%	Promoción Inmobiliaria	60.000	(27.175)	(14.357)
Chamartin Campanar, S.L.(**)	Príncipe de Vergara 33, (Madrid)	1	(1)	20%	Promoción Inmobiliaria	3	(29.288)	(6.202)
Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A. (*)	Ayala, 3 (Madrid)	1.531	-	30%	Promoción Inmobiliaria	1.202	398	(53)
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.(*)	Ayala, 3 (Madrid)	54.476	(9.761)	91,60%	Promoción Inmobiliaria	2.382	57.094	(10.661)
		<b>102.714</b>	<b>(21.957)</b>			<b>109.327</b>	<b>(15.326)</b>	<b>(37.373)</b>

(\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2010 en proceso de auditoría por Deloitte, S.L. a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2010 en proceso de auditoría por otros auditores a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

(\*\*\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2010.

La información relativa a los negocios conjuntos no es significativa ni en términos cuantitativos ni en términos cualitativos, motivo por el cual, en aplicación el principio de importancia relativa, no se incluye en estas cuentas anuales.

Ninguna de las sociedades del Grupo, multigrupo o asociadas cotiza en bolsa.

Durante el ejercicio 2011 se han dotado provisiones por deterioro de valor de participaciones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas por importe de 32.776 miles de euros (25.851 miles de euros en 2010), ocasionadas por la pérdida de valor recuperable de dichas participaciones como consecuencia de la actual situación del mercado inmobiliario. Asimismo se han revertido provisiones por importe de 123 miles de euros. Las pérdidas de valor más significativas se han producido en Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. que ha supuesto el registro de 22.470 miles de euros para adaptar el coste de la participación al valor teórico contable de la sociedad participada.

Por otra parte, cabe destacar que la sociedad participada Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. presenta unos fondos propios negativos, no auditados, al 31 de diciembre de 2011, por importe de 18.071 miles de euros. La Sociedad mantiene valorada esta participación a cero, no habiendo registrado ninguna provisión en relación con el patrimonio neto negativo de esta sociedad dado que no existen cuentas por cobrar no provisionadas con esta sociedad ni obligaciones de ningún tipo de aportación de fondos.

La Sociedad no ha recibido dividendos de ninguna de las sociedades del Grupo, multigrupo y asociadas.

### 10.1.2 Créditos a empresas

El desglose de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 adjunto es el siguiente:

	2011	2010
	Miles de euros	Miles de euros
Créditos a empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo	88.425	84.322
Deterioro de créditos a empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo	(29.155)	(4.160)
	<b>59.270</b>	<b>80.162</b>

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Créditos a empresas" es el siguiente (en miles de euros):

#### Ejercicio 2011

	2012	2013	2014	2015	2016 y siguientes	Total
Préstamos y partidas a cobrar	29.460	-	6.388	-	52.577	88.425
<b>Total</b>	<b>29.460</b>	<b>-</b>	<b>6.388</b>	<b>-</b>	<b>52.577</b>	<b>88.425</b>

#### Ejercicio 2010

	2011	2012	2013	2014	2015 y siguientes	Total
Préstamos y partidas a cobrar	23.656	26.799	-	-	33.867	84.322
<b>Total</b>	<b>23.656</b>	<b>26.799</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.867</b>	<b>84.322</b>

Dentro de esta categoría se incluyen préstamos a empresas del Grupo y asociadas entre en los que destacan los concedidos en los ejercicios 2007 y 2008 a ReyalUbis, S.A. (Portugal), íntegramente participada por la Sociedad, por importe de 40.126 miles de euros, por un plazo de 2 años, con posibilidad de prórroga por un plazo adicional de dos años más. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 están pendientes de cobro de este préstamo con la Sociedad 23.562 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad han considerado su clasificación en el activo no corriente considerando la prórroga tácita adicional de dos años.

Este préstamo devenga un tipo de interés Euribor a un año más un diferencial de 1%.

Adicionalmente la Sociedad mantiene una cuenta por pagar a esta misma empresa del Grupo por un importe de 17.469 miles de euros (17.469 miles de euros en 2010), que también devenga intereses de mercado.

Por otro lado, en el ejercicio 2010 la Sociedad registraba dentro de esta categoría préstamos concedidos a la sociedad del grupo Promotora Inmobiliaria del Este, S.A., por importe total de principal de 15.142 miles de euros que durante el ejercicio 2011 han sido traspasados al epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas-créditos a empresas" del activo corriente del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2011.

Dentro de esta categoría se encuentra registrado el crédito concedido a la sociedad Chamartín Campanar, S.L. por importe de 18.007 miles de euros, anteriormente registrado en el epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas-créditos a empresas" del activo corriente del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010. Tras el acuerdo alcanzado con dicha sociedad el 31 de diciembre de 2011, se ha prorrogado su vencimiento hasta el 31 de diciembre de 2018. Dicho crédito fue deteriorado en su totalidad por la Sociedad en el ejercicio anterior, habiéndose traspasado igualmente la provisión a "Deterioro de créditos a empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo".

Adicionalmente, dentro de esta categoría la Sociedad incluye la cuenta por cobrar por importe de 34.570 miles de euros a la Sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. con motivo de la venta de la finca descrita en la Nota 7 anterior.

## 10.2 Inversiones financieras a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe “Inversiones financieras a largo plazo” al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

Clases Categorías	Instrumentos financieros a largo plazo					
	Instrumentos de patrimonio		Créditos, derivados y otros		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-	3.227	3.974	3.227	3.974
Activos financieros mantenidos para negociar	317	742	-	-	317	742
<b>Total</b>	<b>317</b>	<b>742</b>	<b>3.227</b>	<b>3.974</b>	<b>3.544</b>	<b>4.716</b>

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe “Inversiones financieras a largo plazo” es el siguiente (en miles de euros):

### Ejercicio 2011

	2013	2014	2015	2016	2017 y siguientes	Total
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	234	126	233	233	2.401	3.227
Activos financieros mantenidos para negociar	-	-	-	-	317	317
<b>Total</b>	<b>234</b>	<b>126</b>	<b>233</b>	<b>233</b>	<b>2.718</b>	<b>3.544</b>

### Ejercicio 2010

	2012	2013	2014	2015	2016 y siguientes	Total
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	1.453	234	126	233	1.928	3.974
Activos financieros mantenidos para negociar	-	-	-	-	742	742
<b>Total</b>	<b>1.453</b>	<b>234</b>	<b>126</b>	<b>233</b>	<b>2.670</b>	<b>4.716</b>

Dentro de la categoría “Activos financieros mantenidos para negociar” se incluyen inversiones en sociedades no vinculadas por importe de 1.973 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (1.898 al 31 de diciembre de 2010). El deterioro acumulado por estas inversiones al final del ejercicio 2011 es de 1.656 miles de euros (1.156 miles de euros en el ejercicio 2010).



Las variaciones derivadas de pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante el ejercicio 2011 y 2010 han sido las siguientes (en miles de euros):

	Deterioros acumulados al inicio del ejercicio		Deterioros reconocidos en el ejercicio		Deterioros revertidos en el ejercicio		Deterioros acumulados al final del ejercicio	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Activos financieros mantenidos para negociar	(1.156)	(1.211)	(571)	(45)	72	100	(1.655)	(1.156)
<b>Total</b>	<b>(1.156)</b>	<b>(1.211)</b>	<b>(571)</b>	<b>(45)</b>	<b>72</b>	<b>100</b>	<b>(1.655)</b>	<b>(1.156)</b>

### 10.3 Inversiones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas a corto plazo

El desglose de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 adjunto es el siguiente:

	2011	2010
	Miles de euros	Miles de euros
Créditos a empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a corto plazo	26.634	22.524
Cuentas corrientes con empresas del Grupo, multigrupo y asociadas	2.734	2.730
Deterioro de créditos a empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a corto plazo	-	(18.007)
	<b>29.368</b>	<b>7.247</b>

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo, Multigrupo y asociadas a corto plazo" al cierre del ejercicio 2011 corresponde en su totalidad a créditos a corto plazo así como a cuentas corrientes con empresas del Grupo.

Dentro del epígrafe "Créditos en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a corto plazo" se encontraba registrado al 31 de diciembre de 2010 el crédito concedido a la sociedad Chamartín Campanar, S.L. por importe de 18.007 miles de euros y provisionado por la Sociedad en su totalidad. Dicho crédito ha sido traspasado durante el ejercicio 2011 al largo plazo al epígrafe "Créditos en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo" tras el acuerdo alcanzado con dicha sociedad el 31 de diciembre de 2011 en base al cual el crédito ha sido aplazado hasta el 31 de diciembre de 2018.

Adicionalmente, dentro de este mismo epígrafe se encuentra registrado el crédito concedido a la sociedad Promotora Inmobiliaria del Este, S.A., por importe total de principal 15.142 miles de euros que durante el ejercicio 2011 han sido traspasados al corto plazo junto con los correspondientes intereses devengados.

El detalle de las cuentas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo en el ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:

	2011		2010	
	Saldo deudor	Saldo acreedor	Saldo deudor	Saldo acreedor
Reyal Landscape, S.L.		3.800	-	3.734
Promodomus Desarrollo de Activos, S.L.	6	-	81	-
Retiro Construcciones, S.A.U	-	-	-	-
Retiro Inmuebles, S.L.	183	-	125	-
Rafael Hoteles, S.A.U	428	-	1.472	-
Ayala 3, S.A.U	-	-	97	-
ReyalUrbis, S.A. (Portugal)	4.331	2.461	3.710	1.978
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	18.300	-	295	-
Cota de las Estrellas, S.A.	1.285	-	285	-
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.	407	-	47	-
Grimo 3113, S.L.	164	-	50	-
Golf de Valdeluz, S.L.	-	-	217	-
Inversiones Inmobiliarias Rusticas y Urbanas, S.L.	3.859	-	561	-
Indraci, S.A.	-	105	-	105
Chamartín Campanar, S.L. (*)	-	-	18.007	-
Renfurbis, S.A.	66	-	27	-
Otros	339	-	280	-
<b>Total</b>	<b>29.368</b>	<b>6.366</b>	<b>25.254</b>	<b>5.817</b>

(\*) Provisionado en su totalidad

El detalle de las transacciones con empresas del grupo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

#### **Ejercicio 2011**

	Miles de Euros			
	Prestaciones de Servicios		Financieros	
	Ingresos	Gastos	Ingresos	Gastos
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.	-	-	10	-
ReyalUrbis, S.A. (Portugal)	-	-	621	482
Retiro Inmuebles, S.L.	139	-	174	-
Retiro Construcciones, S.A.U.	54	-	-	-
Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	54	-	-	-
Ayala 3, S.A.U.	-	353	-	-
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	117	-	391	-
Rafael Hoteles, S.A.U.	10.771	26	17	-
Cota de las estrellas, S.A.	-	-	24	-
Promodomus Desarrollo de Activos, S.L.	208	-	-	-
Grimo 3113, S.L.	-	-	18	-
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L	143	-	-	-
Reyal Landscape, S.L.	-	-	-	89
	<b>11.486</b>	<b>379</b>	<b>1.255</b>	<b>571</b>

### **Ejercicio 2010**

	Miles de Euros			
	Prestaciones de Servicios		Financieros	
	Ingresos	Gastos	Ingresos	Gastos
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.	-	-	9	-
ReyalUrbis, S.A. (Portugal)	-	-	720	423
Renfurbis S.A.	569	-	-	-
Retiro Inmuebles, S.L.	1	-	81	-
Retiro Construcciones, S.A.U.	33	5.089	-	-
Desarrollos Inmobiliarios Castilla La Mancha, S.A.	72	-	-	-
Ayala 3, S.A.U.	1	170	-	-
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	144	-	431	-
Rafael Hoteles, S.A.U.	9.540	46	22	-
Cota de las estrellas, S.A.	-	-	22	-
Promodomus Desarrollo de Activos, S.L.	378	-	-	-
Grimo 3113, S.L.	-	-	16	-
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L	783	-	-	-
Reyal Landscape, S.L.	-	-	-	101
	<b>11.521</b>	<b>5.305</b>	<b>1.301</b>	<b>524</b>

Dentro de los gastos el más significativo correspondía en el ejercicio 2010 con el realizado con la sociedad del grupo, Retiro Construcciones, S.A.U., correspondiente a las certificaciones de obra. Durante el ejercicio 2011, no se han registrado gastos significativos con las diferentes sociedades del grupo.

Con respecto a los ingresos, los más significativos son los correspondientes a los registrados con la sociedad del grupo Rafael Hoteles, S.A.U. en concepto de ingresos por alquiler por los diferentes hoteles que la Sociedad tiene en propiedad y arrenda a Rafael Hoteles, S.A.U.

#### **10.4 Inversiones financieras a corto plazo**

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo" al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

Clases Categorías	Instrumentos financieros a corto plazo					
	Valores representativos de deuda		Créditos, derivados y otros		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	2.200	6.438	2.200	6.438
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	5	5	18.803	72.502	18.808	72.507
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>21.003</b>	<b>78.940</b>	<b>21.008</b>	<b>78.945</b>

La principal variación reflejada en la categoría "Inversiones mantenidas hasta el vencimiento" del activo corriente del balance de situación adjunto corresponde, principalmente, a la cancelación de la imposición a plazo fijo por importe de 53.080 miles de euros que se mantenía pignorada en garantía del pago aplazado al proveedor por la adquisición de un solar en Madrid. Esta imposición a plazo fijo ha sido utilizada por la Sociedad para satisfacer la deuda pendiente de pago a los proveedores del correspondiente solar.

Por otra parte, dentro de este epígrafe se recogen imposiciones a plazo fijo por importe de 17.484 miles de euros (18.732 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) pignoradas en garantía de los pagos aplazados por la compra durante ejercicios anteriores de determinados terrenos.

## **10.5 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros**

### **10.5.1 Información cualitativa**

La Sociedad gestiona su capital para asegurar que el Grupo Reyal Urbis, del que la Sociedad es Sociedad Dominante sea capaz de continuar como negocio rentable a la vez que maximiza el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estructura de capital del Grupo Reyal Urbis incluye, deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 17, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital y prima de emisión.

La Dirección del Grupo Reyal Urbis revisa la estructura de capital, así como el ratio de Deuda Financiera Neta sobre GAV (valor de mercado de sus activos) de forma recurrente durante el ejercicio. El coste de capital, así como los riesgos asociados a cada clase de capital, son considerados por diferentes Órganos de control y de gestión del Grupo Reyal Urbis, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

El objetivo del Grupo Reyal Urbis es conseguir no superar el 90% en el ratio Endeudamiento Financiero Neto/ GAV, ratio establecido por el contrato de refinanciación como de obligado cumplimiento hasta el 30 de junio de 2012. Adicionalmente, el contrato de refinanciación firmado el 10 de mayo de 2010 establece determinados límites para dicho ratio así como otras obligaciones financieras (Nota 17). No obstante lo anterior, el incumplimiento de estos ratios y límites solo será causa de resolución anticipada a partir del ejercicio 2013.

El Grupo Reyal Urbis está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos. Los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

### **10.5.2 Información cuantitativa**

#### **a) Riesgo de tipo de interés**

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por la Sociedad dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euribor a corto y a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre del 2011, es negativo en un importe de 14.910 miles de euros (23.127 miles de euros en 2010).

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable al 31 de diciembre del 2011 y 2010) de los valores razonables de los derivados contratados, cuyas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias:

Sensibilidad de tipo de interés	Efecto en Resultado antes de impuestos	
	Miles de Euros 2011	Miles de Euros 2010
+ 50 puntos básicos (incremento en la curva de tipos)	2.015	3.153
- 50 puntos básicos (descenso en la curva de tipos)	(2.076)	(3.231)

La sensibilidad del resultado financiero de la Sociedad a la variación del tipo de interés en un 1%, antes de impuestos, y sin considerar los instrumentos derivados contratados, sería de un importe aproximado de 36.158 miles de euros.

b) Riesgo de liquidez

La Sociedad 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.

La situación del mercado inmobiliario residencial continúa deteriorándose desde mediados de 2007, de manera que la disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012. Conforme lo anterior, durante el segundo semestre del ejercicio 2011, debido al continuado deterioro de la situación general del sector inmobiliario en nuestro país, la Dirección de la Sociedad ha iniciado la negociación con las entidades financieras de la adaptación del plan de negocio y endeudamiento a las circunstancias actuales. En este sentido, a la fecha actual, dichas negociaciones se encuentran en curso, si bien los Administradores de la Sociedad consideran que concluirán satisfactoriamente y reforzarán la capacidad del Grupo Reyal Urbis del que la Sociedad es Sociedad Dominante para hacer frente a sus compromisos financieros, cuyos vencimientos no se contemplan hasta el ejercicio 2013, motivo por el cual han preparado estos estados financieros aplicando el principio contable de empresa en funcionamiento.

La Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 10.900 miles de euros (42.636 miles de euros en 2010). La práctica totalidad del endeudamiento bancario total que asciende a 3.642.344 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 tiene garantía hipotecaria. El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2011 asciende a un importe de hasta 234.839 miles de euros.

A continuación se muestra el presupuesto de tesorería para el ejercicio 2012 cuya aprobación por los Administradores de Grupo, del que la Sociedad es Sociedad Dominante, será realizada en la misma fecha de formulación de estas cuentas anuales:

Concepto	Miles de Euros (*)
<b>Disponibilidad inicial enero 2012</b>	<b>9.481</b>
Cobros por venta y entrega de promociones, terrenos y solares e inmuebles en patrimonio	367.542
Ingresos de alquileres y flujo de actividad hotelera	27.878
<b>Cobros de explotación</b>	<b>395.420</b>
Pagos aplazados de proveedores de suelo	(3.710)
Pagos de costes industriales	(36.704)
Pagos de comercialización y edificios terminados	(9.884)
Otros pagos de explotación	(25.605)
<b>Pagos de explotación</b>	<b>(75.903)</b>
<b>Cash Flow por operaciones de explotación</b>	<b>319.517</b>
<b>Cash Flow por servicio de la deuda</b>	<b>(223.664)</b>
Pago de intereses y comisión sindicado y bilaterales	(125.043)
Disposiciones sindicado y bilaterales	123.539
Amortizaciones de préstamos hipotecarios	(222.160)
<b>Cash Flow impuestos estatales y otros</b>	<b>(95.676)</b>
<b>Cash Flow actividades ordinarias</b>	<b>(319.340)</b>
<b>Generación de caja del periodo</b>	<b>177</b>
<b>Disponibilidad final diciembre 2012</b>	<b>9.658</b>

(\*) Importes con IVA incluido

En la actualidad en Grupo se encuentra inmerso en un proceso de negociación sus entidades financieras con vistas a adaptar su plan de negocio y su endeudamiento a las circunstancias del mercado inmobiliario actual. En la medida en que dicho proceso de negociación finalizase durante el ejercicio 2012, las previsiones y estimaciones del presupuesto inicial de tesorería que se presenta en estas cuentas anuales podría verse modificado conforme a la adaptación del mismo a las nuevas condiciones obtenidas por las entidades financieras acreditantes.

c) Riesgo de crédito

Como norma general, la Sociedad no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante (ningún cliente o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio) y la mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La práctica totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras.

d) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la práctica totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

### **11.- Instrumentos financieros derivados**

La Sociedad contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio.

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

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

La Sociedad mantiene contratados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 determinados instrumentos financieros de cobertura según el siguiente detalle:

#### **Ejercicio 2011**

	Valoración	Nocional pendiente de vencimiento				
		< 2012	2012	2015	2020	2021
1	(612)	9.096	8.250	5.712	1.481	635
2	(756)	9.096	8.250	5.712	1.481	635
3	(933)	60.000	-	-	-	-
4	(637)	60.000	-	-	-	-
5	(2.656)	78.812	76.707	-	-	-
6	(9.319)	77.200	76.000	-	-	-
7	3	56.650	55.150	-	-	-
	<b>(14.910)</b>	<b>350.854</b>	<b>224.357</b>	<b>11.424</b>	<b>2.962</b>	<b>1.270</b>

#### **Ejercicio 2010**

	Valoración	Nocional pendiente de vencimiento				
		2011	2012	2015	2020	2021
1	(4.642)	380.000	-	-	-	-
2	(411)	9.942	8.250	5.712	1.481	635
3	(731)	9.942	8.250	5.712	1.481	635
4	(2.058)	60.000	60.000	-	-	-
5	(1.453)	60.000	60.000	-	-	-
6	(4.200)	80.622	76.707	-	-	-
7	(105)	7.500	-	-	-	-
8	(9.338)	78.400	76.000	-	-	-
9	(264)	10.000	-	-	-	-
10	(43)	3.000	-	-	-	-
11	118	57.950	55.150	-	-	-
	<b>(23.127)</b>	<b>757.356</b>	<b>344.357</b>	<b>11.424</b>	<b>2.962</b>	<b>1.270</b>

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2011 para estas operaciones financieras contratadas por la Sociedad, refleja un pasivo por importe de 14.910 miles de euros (23.127 miles de euros en 2010).

El importe de las partidas reconocidas en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 asciende a un importe positivo de 8.217 miles de euros (29.287 miles de euros en el ejercicio 2010), correspondiente a la variación del valor de mercado habida entre los dos ejercicios.

## **12.- Existencias**

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente, en miles de euros:

	2011	2010
Terrenos y solares	2.998.189	2.844.478
Obra en curso	-	1.270
Inmuebles terminados	296.602	399.508
Anticipos a proveedores	2.930	2.480
Provisión por depreciación de existencias	(602.890)	(337.792)
	<b>2.694.831</b>	<b>2.909.944</b>

La tipología de las existencias de las obras en curso e inmuebles terminados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 se corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser domicilio habitual junto a los inmuebles vinculados, en su caso, a dichas promociones, tales como plazas de garaje y locales comerciales.

Durante el ejercicio 2011 no se han activado intereses financieros en el valor de las existencias de la Sociedad.

El importe activado en existencias por intereses financieros correspondientes al ejercicio 2010 ascendía a 1.385 miles de euros (Nota 19.4).

Durante el ejercicio 2011, se ha procedido a la novación de determinadas operaciones de venta de activos formalizadas en mayo de 2010 en el proceso de refinanciación de la deuda del Grupo, del que la Sociedad es Sociedad Dominante. El resultado final de la novación ha dado lugar a modificaciones en relación con la tipología y uso de determinados suelos vendidos en el ejercicio anterior. En este sentido la Sociedad ha recibido edificabilidad en suelos de uso residencial a cambio de edificabilidad en los mismos suelos, ubicados en el mismo lugar, repartida en diferentes usos. Dicha variación ha supuesto que la Sociedad registre mayor valor de las existencias recibidas por importe neto de 67.577 miles de euros (88.931 miles de euros de coste y 21.354 miles de euros de provisión que existía en 2010 previo a la venta asociada), procediendo a su registro en el epígrafe "Consumo de mercaderías" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 existen activos en existencias hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios subrogables, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 226.689 y 311.558 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existen activos en garantía del actual crédito sindicado (Nota 17) y activos en garantía de los aplazamientos de pago de las deudas tributarias (Nota 18).

Por otra parte, existen compromisos de venta de diferentes solares cuyo importe en existencias asciende a 4.894 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 4.746 miles de euros al 31 de diciembre de 2010.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 ascienden a 15.588 y 28.766 miles de euros respectivamente, de los cuales 3.713 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar al 31 de diciembre de 2011 y 6.411 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, registrándose en el epígrafe "Anticipos de clientes" del pasivo corriente del balance de situación adjunto.

Como procedimiento habitual, la práctica totalidad de las preventas están sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega al estar formalizadas en contratos de similares características. Las citadas cláusulas de indemnización por demora consisten en su mayoría en intereses legales sobre las cantidades entregadas



durante el plazo comprendido entre la fecha prevista de entrega en el contrato y la fecha de entrega efectiva. La Sociedad no estima ningún impacto por este motivo debido principalmente a que la fecha de entrega prevista en los contratos considera un margen de seguridad de un número determinado de meses respecto a la fecha prevista de entrega. Por este motivo y en base a la experiencia histórica de los últimos años así como la escasas operaciones de esta tipología en los últimos años, la Sociedad no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales del ejercicio 2011 por este concepto. Asimismo, con carácter general las preventas incluyen indemnizaciones a favor de la Sociedad en caso de anulación por parte del cliente, si bien no se registra importe alguno por este concepto hasta su cobro.

El procedimiento de la compañía en relación con las garantías o avales de cobertura sobre los anticipos recibidos de clientes prevé que la totalidad de los anticipos recibidos de clientes se encuentren avalados.

El valor razonable de los terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle (véase Nota 2.5), expertos independientes no vinculados a la Sociedad, asciende a 3.024.563 miles de euros. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para la cartera de suelo, terrenos, promociones en curso y proyectos de inmuebles para arrendamiento, se ha aplicado el método residual como la mejor aproximación al valor, complementando este enfoque con el Método Comparativo a fin de probar la consistencia del valor unitario de repercusión resultante. Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada o del valor de venta, según se trate de proyectos de inmuebles en arrendamiento o de promociones residenciales, de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, coste de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, coste de financiación, beneficio del promotor, etc.; para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el solar. Esta metodología refleja por tanto el precio que un promotor/inversor estaría dispuesto a pagar por el activo en su estado actual, considerando tanto la actual estimación de demanda futura de mercado como la normativa urbanística vigente.

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantiene una provisión para existencias por importe de 602.890 miles de euros para adecuar el valor en libros determinadas existencias a su valor de mercado.

A consecuencia del deterioro de la situación del mercado inmobiliario durante el ejercicio 2011, se han dotado 255.749 miles de euros en concepto de provisiones con cargo al epígrafe "Deterioro de mercadería, materias primas y otros aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 (97.402 miles de euros durante el ejercicio 2010) y no se ha revertido importe alguno (53.140 miles de euros en 2010).

Asimismo se han producido incrementos de provisiones por depreciación de existencias como consecuencia de trasposos por importe de 8.866 miles de euros (véase Nota 8) y 21.354 miles de euros por proceso de novación de una de las operaciones que fue realizada en el marco de la refinanciación del Grupo, indicada anteriormente en este mismo epígrafe.

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Existencias" del balance de situación adjunto en miles de euros ha sido el siguiente:

#### **Ejercicio 2011**

	Saldo inicial	Adiciones	Trasposos	Aplicaciones por venta	Saldo final
Deterioro de existencias	(337.792)	(255.749)	(30.220)	20.871	(602.890)

#### **Ejercicio 2010**

	Saldo inicial	Adiciones	Reversiones	Aplicaciones y Trasposos	Saldo final
Deterioro de existencias	(353.919)	(97.402)	53.140	60.389	(337.792)

Durante los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad ha venido realizando diversos acuerdos con entidades financieras para la venta de promociones y suelos.

En este sentido, las principales características y efecto en las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 se resumen a continuación:

a) Compraventa y gestión de promociones

La Sociedad formalizó durante el ejercicio 2008 un acuerdo marco de compraventa y gestión de promociones por medio del cual vende a Promodomus Desarrollo de Activos, S.L., sociedad participada en un 49% por Royal Urbis, S.A. y vinculada a una entidad financiera, fincas con la promoción que sobre ella se está desarrollando y la consiguiente cesión de las relaciones jurídicas correspondientes relacionadas, asumiendo la gestión de la promoción.

En relación con las promociones, y dado el traspaso de derechos y titularidad legal de las mismas y la subrogación del comprador en la posición de la Sociedad, los riesgos y beneficios de tipo significativo fueron transferidos, habiendo reconocido la Sociedad la baja contable de las promociones y el préstamo hipotecario asociado correspondiente.

Dado que la Sociedad estaba obligada a realizar actuaciones sustanciales tras el traspaso de los derechos y titularidad, el ingreso por ventas, los costes de venta y el beneficio de esta operación se reconocieron una vez realizadas las mismas y realizada la entrega.

En relación con este acuerdo existían compromisos adquiridos para recomprar hasta el 50% de las unidades que, transcurridos 27 meses desde la entrega del primer inmueble final, no hubieran sido vendidos. No obstante lo anterior, en el caso de que la Sociedad no recomprara el 50% de las unidades sobrantes, Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. podría disponer libremente de los inmuebles no recomprados en el plazo de tres meses desde que hubiese expirado el plazo de un mes para el otorgamiento de escritura de compraventa y por el precio y términos que estime convenientes.

Con fecha 27 de julio de 2011 se ha modificado el acuerdo en base al cual se libera a la Sociedad de recomprar el 50% de las unidades sobrantes de cada promoción y a su vez Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. queda liberada de realizar el importe pendiente de pago de la operación inicial que a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 9.530 miles de euros. No obstante lo anterior, este importe se encontraba totalmente provisionado por la Sociedad.

Conforme a la modificación del acuerdo, la Sociedad ha registrado 107.127 miles de euros de ingresos por ventas relacionados con la parte que se encontraba pendiente de registro de la operación inicial al haber finalizado las actuaciones sustanciales que la Sociedad estaba obligada a realizar y haberse liberado asimismo a la Sociedad del acuerdo de comprar el 50% de las unidades que no hubieran sido vendidas por Promodomus y tuvieran antigüedad superior a los 27 meses indicados anteriormente. Asimismo se ha registrado por el mismo importe de la venta el correspondiente coste de ventas asociado a la operación, no existiendo margen alguno por esta operación en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

b) Venta de unidades terminadas en bloque

La Sociedad ha formalizado en el ejercicio con sociedades vinculadas con entidades financieras, acuerdos de compraventa en bloque de unidades libres en promociones terminadas, con el consiguiente registro de la entrega y el margen. El importe de dichas ventas en 2011 ha sido de 43.141 miles de euros (38.080 miles de euros durante el ejercicio 2010) con un resultado de 7.765 miles de euros de pérdida.

c) Ventas de terrenos y solares

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha realizado ventas de suelos a sociedades vinculadas con entidades financieras por importe de 5.314 miles de euros (56.282 miles de euros en 2010), con un resultado de 2.045 miles de euros de pérdida, destinando el efectivo recibido en la operación a la amortización de deuda financiera.

d) Venta de suelos y promociones por operaciones de ruptura

Dentro del proceso de refinanciación de la deuda de la Sociedad que se formalizó durante el primer semestre del ejercicio 2010 (Nota 17), y con el objetivo de reducir el endeudamiento bajo el Contrato de Crédito Modificado y Refundido, algunos Acreditantes del Préstamo Sindicado acordaron suscribir operaciones de compraventa de ciertos activos del Grupo por un importe total de 423.190 miles de euros que dieron lugar a una amortización de la deuda por importe de 421.807 miles de euros y que incluían la condonación de deuda por parte de determinados acreedores bancarios por importe de 61.649 miles de euros registrados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 adjunta.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 la Sociedad ha alcanzado un nuevo acuerdo temporal renovable con una de las entidades Acreditantes del Préstamo Sindicado con posición bilateral, de tal forma que se establece una condonación en la deuda hipotecaria pendiente de pago asociada a las unidades de una promoción, siempre y cuando la Sociedad venda las unidades afectas a la deuda con una rebaja en el precio de venta fijado por la citada entidad Acreditante y con un calendario mínimo fijado. Al 31 de diciembre de 2011 el impacto de este acuerdo en los estados financieros de la Sociedad ha ascendido a 4.848 miles de euros registrados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 adjunta en concepto de condonación de deuda asociada a las existencias efectivamente vendidas.

**13. - Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar**

El desglose de los clientes y deudores varios recogidos en el epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” en miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	2011	2010
Clientes	12.572	25.192
Deudores varios	4.069	3.954
Provisión	(2.176)	(11.810)
<b>Total</b>	<b>14.465</b>	<b>17.336</b>

Dentro de la cuenta Deudores varios se encuentran registrados importes por operaciones con terceros que no tienen la condición estricta de clientes.

El descenso de la cuenta Clientes en el ejercicio 2011 en comparación con el ejercicio 2010 corresponde principalmente a la cuenta por cobrar que la Sociedad mantenía con la sociedad del grupo Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. y que tras la modificación del acuerdo (Nota 12) ha sido cancelada. La cuenta por cobrar había descendido desde 9.530 miles de euros a 31 de diciembre de 2010 hasta 6.292 miles de euros previo a la modificación del acuerdo con dicha sociedad.

Tras la modificación del acuerdo, la Sociedad ha revertido en el ejercicio 2011 la provisión por insolvencias que tenía registrada en relación a la cuenta por cobrar a Promodomus, así mismo ha registrado un gasto por importe de 6.292 miles de euros recogido en el epígrafe “Otros gastos de gestión corriente” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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

En este contexto, el movimiento de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante el ejercicio 2011 y 2010 han sido las siguientes (en miles de euros):

### **Ejercicio 2011**

	Deterioros acumulados al inicio del ejercicio	Deterioros revertidos en el ejercicio	Deterioros reconocidos en el ejercicio	Deterioros acumulados al final del ejercicio
Deudores	(11.810)	10.264	(630)	(2.176)
<b>Total</b>	<b>(11.810)</b>	<b>10.264</b>	<b>(630)</b>	<b>(2.176)</b>

### **Ejercicio 2010**

	Deterioros acumulados al inicio del ejercicio	Deterioros aplicados en el ejercicio	Deterioros reconocidos en el ejercicio	Deterioros acumulados al final del ejercicio
Deudores	(11.511)	1	(300)	(11.810)
<b>Total</b>	<b>(11.511)</b>	<b>1</b>	<b>(300)</b>	<b>(11.810)</b>

### **14.- 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.

En este epígrafe se registran las cuentas corrientes que la Sociedad abre para cada promoción en virtud del Real Decreto 57/68 que obliga a inmovilizar los depósitos que entregan los clientes de cada promoción por importe de 141 miles de euros (6.264 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). Adicionalmente, se recogen cuentas pignoradas en garantía de la deuda financiera de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011 el importe disponible de caja de la Sociedad asciende a 3.208 miles de euros.

### **15.- Patrimonio neto**

#### ***15.1 Capital social***

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el capital suscrito de la Sociedad se compone de 292.206.704 acciones nominativas de 0,01 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

Los únicos accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad, tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>
Inversiones Globales Inveryal, S.L.	70,237%
EBN banco de negocios, S.A.	4,764%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	4,300%
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén	4,300%

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 estaban admitidas a cotización calificada en la Bolsa de Madrid la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad. La cotización al cierre del ejercicio y la cotización media del último trimestre de 2011 ha sido de 0,48 y 0,54 euros por acción, respectivamente (0,93 y 1,33 euros por acción, respectivamente, al cierre del ejercicio 2010). Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos.

### **15.2 Prima de emisión**

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital, y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la prima de emisión ascendía a 722.708 miles de euros.

### **15.3 Reserva legal**

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital. Este requisito se cumple al cierre del ejercicio 2011 y 2010. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

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

### **15.4 Reserva de actualización**

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a 5.370 miles de euros.

La sociedad Yalqui, S.A., fusionada con la Sociedad en ejercicios anteriores (véase Nota 1), se acogió a la actualización de balances creada por el RDL 7/1996 de 7 de junio, cuyo detalle figura en la memoria del ejercicio 1996. El día 14 de diciembre de 1998 se firmó el acta de comprobado y conforme del Gravamen Único de Actualización RDL 7/1996.

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

Esta reserva es de libre disposición al 31 de diciembre de 2011.

### **15.5 Reservas especiales**

Esta reserva recoge el importe de la reserva para inversiones en Canarias que la Sociedad debe tener constituida en cumplimiento de las obligaciones contraídas por la Sociedad Absorbida, Inmobiliaria Urbis, S.A. El saldo registrado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a 36.586 miles de euros.

Estas reservas son de libre disposición al 31 de diciembre de 2011.

### **15.6 Reservas de fusión**

Esta reserva surge de la diferencia entre el valor contable de los activos y pasivos de las sociedades absorbidas en los procesos de fusión realizados en los ejercicios 2008 y anteriores, y el valor contable que tenían estas participaciones en la contabilidad de la Sociedad Absorbente antes de la fusión (Notas 1 y 3).

### **15.7 Limitaciones para la distribución de dividendos**

La Sociedad tiene limitado el pago de dividendos tras la nueva refinanciación (Nota 17).

### **15.8 Acciones Propias**

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad no ha realizado transacciones con acciones propias.

Durante el ejercicio 2010 se realizaron las siguientes transacciones con acciones propias:

	Nº de acciones	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2009	11.544.751	8,91	102.888
Adiciones	6.704.013	4,00	26.816
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	18.248.764	7,04	129.704
Acciones propias al cierre del ejercicio 2011	18.248.764	7,04	129.704

Las adiciones del ejercicio 2010 correspondían a las acciones propias adquiridas al accionista mayoritario de la Sociedad tras el acuerdo alcanzado en el ejercicio 2010, en función del cual se cancelaron las cuentas por cobrar que la Sociedad registraba contra el accionista mayoritario, que ascendían a un total de 51.474 miles de euros. En compensación a dichas cuentas por cobrar la Sociedad recibió 6.704.013 acciones propias valoradas a 4 euros la acción y 27.000 miles de euros entregados en efectivo. La diferencia entre el importe correspondiente a la cancelación y el importe correspondiente a las cuentas por cobrar se correspondía con los intereses devengados durante el periodo pendiente de cobro de ambas cuentas.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Consejo de Administración no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto para las acciones propias antes indicadas.

#### **15.9 Situación patrimonial de la Sociedad**

De acuerdo con el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) la sociedad de capital deberá disolverse por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.

Conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal en las cuentas anuales, incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo. También a los citados efectos, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto.

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente mientras esté vigente el apartado 1 de la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, cuyo plazo fue ampliado a través del Real Decreto-Ley 5/2010, de 31 de marzo de 2010, y, posteriormente, a través del Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, durante el ejercicio social que se cierre con posterioridad a la entrada en vigor del citado real Decreto, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

De este modo, el patrimonio neto computable a efectos de los citados artículos de la Ley de Sociedades de capital es el que se desglosa a continuación:

	Miles de Euros
Patrimonio neto de la Sociedad al 31/12/2011	(689.904)
<i>Menos préstamo participativo</i>	6.885
<i>Menos pérdidas por deterioro que no computan</i>	
<i>por inmovilizado material</i>	4.862
<i>por inversiones inmobiliarias</i>	60.735
<i>por existencias</i>	602.890
<i>por cartera(*)</i>	33.982
<b>Patrimonio neto de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2011 para el cómputo de lo dispuesto en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de capital</b>	<b>19.450</b>

(\*) Importes dotados como provisión por deterioro de activos inmobiliarios en sociedades participadas en porcentaje de participación con el límite de provisión por deterioro dotada por la Sociedad.

En la medida en la que la Sociedad mantiene el criterio de registrar el crédito fiscal relacionado con las bases imponibles negativas únicamente hasta el límite de los pasivos por impuestos diferidos, no se ha considerado el efecto fiscal correspondiente al 30% del deterioro de valor de inversiones inmobiliarias, inmovilizado material, existencias y cartera que incrementa los fondos propios a efectos del art. 363 LSC, dado que el importe de las bases imponibles negativas no reconocidas es superior al importe del efecto fiscal de las mencionadas provisiones.

No obstante lo anterior, cabe destacar que los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del citado Crédito Sindicado, uno de los cuales prevé su posible conversión a crédito participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad con el límite de 277.092 miles de euros.

En relación a lo anterior, con fecha 27 de julio de 2011 se ha convertido la cantidad de 6.885 miles de euros del citado tramo del Crédito Sindicado en préstamo participativo (nota 17).

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad no se encuentra en situaciones contempladas en el artículo 363.

## **16.- Provisiones y pasivos contingentes**

### **16.1 Provisiones**

El detalle de las provisiones del balance de situación al cierre del ejercicio 2011 y 2010, así como los principales movimientos registrados durante ambos ejercicios, son los siguientes (en miles de euros):

#### **Ejercicio 2011**

<b>Provisiones a largo plazo</b>	Saldo inicial	Dotaciones	Saldo final
Provisión actas fiscales	35.435	1.451	36.886
<b>Total a largo plazo</b>	35.435	1.451	36.886

#### **Ejercicio 2010**

<b>Provisiones a largo plazo</b>	Saldo inicial	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo final
Provisiones para responsabilidades	2.563	573	(3.136)	-
Provisión actas fiscales	33.984	1.451	-	35.435
<b>Total a largo plazo</b>	36.547	2.024	(3.136)	35.435

La "Provisión para actas fiscales" corresponde, fundamentalmente, a la estimación realizada por la Sociedad en ejercicios anteriores, de acuerdo sus asesores fiscales, de los posibles contingentes derivados de las actas levantadas por la Administración Tributaria en el ejercicio 1993 que fueron firmadas en disconformidad y para las que se han tenido distintas sentencias en instancias diferentes así como la estimación realizada en el ejercicio 2009, del importe de las actas firmadas en disconformidad por el Impuesto de Sociedades del año 2006. Las adiciones del ejercicio se corresponden con los intereses de demora devengados.

## 16.2 Pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad tiene constituidos avales, por diversas operaciones, por un valor de 86.080 y 219.877 miles de euros respectivamente, de los cuales son avales técnicos y financieros 85.562 miles de euros (162.339 miles de euros en 2010) y comerciales los restantes 518 miles de euros (4.687miles de euros en 2010).

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

## 17.- Deudas (largo y corto plazo)

### 17.1 Pasivos financieros a largo plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

Clases Categorías	Instrumentos financieros a largo plazo							
	Deudas con entidades de crédito y arrendamiento financiero		Obligaciones y otros valores negociables		Derivados y otros		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Débitos y partidas a pagar	3.161.046	3.082.782	8	10	9.763	3.648	3.170.817	3.086.440
Gastos de formalización de deudas	50.430	58.188	-	-	-	-	50.430	58.188
Derivados	-	-	-	-	14.910	23.127	14.910	23.127
<b>Total</b>	<b>3.211.476</b>	<b>3.140.970</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>24.673</b>	<b>26.775</b>	<b>3.236.157</b>	<b>3.167.755</b>

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Débitos y partidas a pagar" es el siguiente (en miles de euros):

	2013	2014	2015	2016	2017 y siguientes	Total
Préstamo sindicado	803.530	682.599	1.347.859	113.483	-	2.947.471
Otras deudas con entidades de crédito	74	-	125.835	-	63.083	188.992
Arrendamiento financiero	1.986	1.986	1.986	1.986	16.639	24.583
Otros	-	-	-	-	9.771	9.771
<b>Total</b>	<b>805.590</b>	<b>684.585</b>	<b>1.475.680</b>	<b>115.469</b>	<b>89.493</b>	<b>3.170.817</b>

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el total de las deudas con entidades de crédito, tanto a largo como a corto plazo, presentaban la siguiente composición:



Concepto	Miles de Euros			
	31-12-11		31-12-10	
	Límite	Saldo Dispuesto	Límite	Saldo Dispuesto
Préstamos con garantía hipotecaria (*)	412.004	395.360	355.739	336.755
Préstamos con garantía hipotecaria (**)	184.864	183.177	200.543	195.754
<b>Total con garantía hipotecaria</b>	<b>596.868</b>	<b>578.537</b>	<b>556.282</b>	<b>532.509</b>
<b>Total créditos sindicados</b>	<b>3.163.978</b>	<b>2.947.471</b>	<b>3.231.471</b>	<b>2.862.355</b>
<b>Total líneas de crédito, descuento de efectos, otros préstamos e intereses (***)</b>	<b>116.336</b>	<b>116.336</b>	<b>266.283</b>	<b>247.311</b>
<b>Total deudas con entidades de crédito (****)</b>	<b>3.877.182</b>	<b>3.642.344</b>	<b>4.054.036</b>	<b>3.642.175</b>

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

(\*\*) Corresponden a otros préstamos hipotecarios.

(\*\*\*) Incluyen los saldos de deudas con entidades de crédito por leasing.

(\*\*\*\*) Incluyen los gastos de formalización de deuda por 50.430 miles de euros a 31 de diciembre de 2011 y 58.188 miles de euros a 31 de diciembre de 2010.

Con fecha 15 de octubre de 2008 la Sociedad suscribió un contrato de novación modificativa no extintiva de ciertos contratos de financiación por importe agregado de 3.357.394 miles de euros cuya finalidad fue refundir los términos de los distintos créditos sindicados del Grupo, así como otorgar financiación adicional y con vencimiento el 15 de octubre de 2015. La entidad agente de dicho préstamo sindicado era el Banco Santander.

Esta operación de refinanciación requería el cumplimiento de un plan de negocio en los términos previstos en el marco de la citada refinanciación que, en particular requería del éxito de las desinversiones de suelo previstas para el 2009. Ante la negativa evolución del sector inmobiliario, durante el ejercicio 2009 la Sociedad vio dificultada la materialización de las desinversiones previstas en el acuerdo de refinanciación, por lo que durante todo el ejercicio 2009 la Sociedad estuvo inmersa en un proceso de reestructuración de su deuda que le permitiera financiar adecuadamente sus operaciones en los próximos ejercicios. Con fecha 10 de mayo de 2010 la totalidad de las entidades acreditantes suscribieron un acuerdo de modificación de refinanciación del endeudamiento financiero del Grupo. La renegociación de la deuda no dio lugar a modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero ni parte del mismo.

Las principales características en el nuevo acuerdo marco de la refinanciación son las siguientes:

- a) El acuerdo marco de la refinanciación que ascendía a un límite de 3.321.471 miles de euros engloba el anterior Crédito Sindicado y la mayoría del endeudamiento financiero bilateral de la Sociedad Dominante y de su filial portuguesa Reyal Urbis, S.A. (Portugal) así como los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad Dominante.
- b) En cuanto al crédito sindicado:
  - Se extiende la fecha de vencimiento final hasta el 31 de diciembre de 2016; iniciándose las amortizaciones de principal en el ejercicio 2013, a excepción del tramo de financiación puente, que vence en el ejercicio 2011.
  - Se incorpora una línea de financiación puente de 35 millones de euros para atender las necesidades de tesorería derivadas del desarrollo del Plan de Negocio, y que se amortizará con cargo a los importes provenientes de las desinversiones de determinados activos inmobiliarios que realice la Sociedad Dominante.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2011 se había amortizado la totalidad del tramo de financiación puente.

- Los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del Crédito Sindicado, uno de los cuales prevé su posible conversión a crédito participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad Dominante.

En relación a lo anterior, con fecha 27 de julio de 2011 se ha convertido la cantidad de 6.885 miles de euros del citado tramo del Crédito Sindicado en préstamo participativo (véase Nota 15.9).

- Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para la financiación de los intereses que se devenguen de determinadas financiaciones bilaterales hasta 2013 y para el pago de las liquidaciones que se produzcan de los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad Dominante hasta 2013.
  - Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para hacer frente a los requerimientos de pago efectuados por los beneficiarios de determinados avales actualmente en vigor.
- c) En el contexto de la negociación del acuerdo marco de refinanciación, y en particular, de la novación del referido Crédito Sindicado, la Sociedad ofreció la posibilidad a las entidades acreditantes del Crédito Sindicado de adquirir determinados activos (suelo, promociones y patrimonio en curso) para que dichas entidades pudieran reducir (incluso en su totalidad) su exposición al referido Crédito Sindicado (aportando, además, liquidez adicional a la Sociedad). Como resultado de estas operaciones, la Sociedad canceló deuda sindicada previo a la firma del nuevo contrato de refinanciación por importe de 404.228 miles de euros (véase Nota 12).

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

	Miles de euros		Último Vencimiento
	Importe límite a 31 de diciembre de 2011	Importe dispuesto al 31 de diciembre de 2011	
Tramo A	2.096.566	2.096.566	2015
Tramo B	327.330	327.330	2015
Tramo C	149.246	149.246	2015
Tramo D	14.350	14.351	2015
Tramo E	17.733	5.788	2015
Tramo E2	16.834	9.764	2015
Tramo L1	120.932	120.932	2013
Tramo L2	51.600	51.600	2015
Tramo L3	69.013	58.411	2015
Tramo L4	23.282	9.813	2016
Tramo L5	277.092	103.670	2016
	<b>3.163.978</b>	<b>2.947.471</b>	

La Sociedad ha constituido además, a favor de los acreditantes del citado contrato de refinanciación prenda sobre la totalidad de las acciones de todas las sociedades anónimas de las que la Sociedad era titular directo en la fecha de Primera Novación del Contrato de Crédito en un porcentaje mayor o igual al 50% de su capital social con derecho a voto, a excepción de Golf Altorreal, S.A., Indraci, S.A., Reyal Landscape, S.A., Urbis USA, Inc., Reyalurbis, S.A. (Portugal), Inmobiliaria Burgoyal, S.A. e Imopragal, S.A. Adicionalmente, ha constituido prenda sobre la totalidad de las participaciones de las sociedades limitadas, de las que era titular directo la Sociedad Dominante en la fecha de primera novación, de un porcentaje mayor o igual al 50%.

Este préstamo incluye la obligatoriedad del cumplimiento de determinados ratios financieros como son mantener un Loan to Value (LTV) menor o igual al 90% hasta el 30 de junio de 2012 o menor o igual al 85% desde el 1 de julio de 2012 hasta el 30 de junio de 2013 y sucesivamente descendiendo hasta el vencimiento del préstamo, así como mantener unos Fondos Propios más las plusvalías latentes netas de impuestos de la totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo igual o superior a 250 millones de euros. No obstante, el incumplimiento de estos ratios solo será causa de resolución anticipada a partir del ejercicio 2013.

Este préstamo incluye restricciones de reparto de dividendos durante el periodo cubierto por el plan de negocio, compras de activos y realización de pagos anticipados bajo cualquier endeudamiento contraído por el Grupo a no ser que se trate del Crédito en cuestión o cancelación de préstamos de garantía hipotecaria mediante la enajenación de suelo, patrimonio o promoción. El préstamo contenía una serie de condiciones suspensivas y resolutorias para la efectividad del mismo que se han cumplido íntegramente.

El tipo de interés asociado a este préstamo está referenciado al Euribor más un diferencial de mercado creciente que oscila entre 75 y 200 puntos básicos, que se imputa a resultados de acuerdo con el método de tipo de interés efectivo.

Cabe destacar que con fecha 27 de junio de 2011 la Sociedad Dominante comunicó en un hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) su decisión de iniciar un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con vistas a adaptar el plan de negocio y el endeudamiento bancario a las circunstancias actuales del mercado inmobiliario en nuestro país. En el caso de que como consecuencia del citado proceso iniciado se produzcan variaciones en los flujos de caja esperados, la Sociedad procederá a analizar el carácter sustancial de los citados cambios así como a revisar el tipo de interés efectivo asociado a los pasivos resultantes. A la fecha actual dicho proceso se encuentra en fase inicial (véase Nota 10.5).

El coste financiero durante el ejercicio 2011 relacionado con el crédito anteriormente descrito y resto de préstamos bilaterales ascendió a 100.452 miles de euros, y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros, los gastos de formalización del crédito así como los costes directamente atribuibles al mismo.

### 17.2 Pasivos financieros a corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe “Deudas a corto plazo” al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

Clases Categorías	Instrumentos financieros a largo plazo					
	Deudas con entidades de crédito y arrendamiento financiero		Derivados y otros		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Débitos y partidas a pagar	430.868	501.205	972	1.329	431.840	502.534
<b>Total</b>	<b>430.868</b>	<b>501.205</b>	<b>972</b>	<b>1.329</b>	<b>431.840</b>	<b>502.534</b>

La Sociedad no tiene concedidas líneas de descuento ni pólizas de crédito por importes significativos salvo la financiación indicada anteriormente.

La composición de las deudas con entidades de crédito y arrendamiento financiero a corto plazo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 presentaban la siguiente composición (en miles de euros):

	2011	2010
Préstamo Sindicado	-	3.151
Deudas por leasing	1.986	2.194
Préstamos con garantía hipotecaria (*)	267.225	336.755
Préstamos con garantía hipotecaria (**)	128.135	146.234
Lineas de crédito, descuento de efectos, otros préstamos e intereses	33.522	12.871
<b>Total</b>	<b>430.868</b>	<b>501.205</b>

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

(\*\*) Corresponden a otros préstamos hipotecarios.

### 17.3 Información sobre el valor razonable

Al cierre del ejercicio 2011, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito, deudas por arrendamiento financiero y obligaciones, no difiere significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

## **18.- Administraciones Públicas y Situación fiscal**

### **18.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas**

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente (en miles de euros):

#### **Ejercicio 2011**

	Miles de Euros			
	Saldos Deudores		Saldos Acreedores	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
Impuesto sobre beneficios anticipado	-	125.327	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	-	125.327
Hacienda Pública por IVA/IGIC	724	-	1.094	-
Hacienda Pública deudora otros conceptos	102	-	-	-
Hacienda Pública Impuesto Sociedades	168	-	-	-
Hacienda Pública por IRPF	-	-	400	-
Hacienda Pública Cuenta Corriente Tributaria	-	-	2.873	358.518
Retenciones y otros	-	-	1.037	-
Organismos de la Seguridad Social	-	-	136	-
<b>Total</b>	<b>994</b>	<b>125.327</b>	<b>5.540</b>	<b>483.845</b>

#### **Ejercicio 2010**

	Miles de Euros			
	Saldos Deudores		Saldos Acreedores	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
Impuesto sobre beneficios anticipado	-	126.761	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	-	126.761
Hacienda Pública por IVA/IGIC	1.976	-	4.164	-
Hacienda Pública deudora otros conceptos	91	-	-	-
Hacienda Pública Impuesto Sociedades	-	-	7.109	-
Hacienda Pública por IRPF	-	-	440	-
Hacienda Pública Cuenta Corriente Tributaria	-	-	28	338.772
Retenciones y otros	-	-	3.288	-
Organismos de la Seguridad Social	-	-	135	-
<b>Total</b>	<b>2.067</b>	<b>126.761</b>	<b>15.164</b>	<b>465.533</b>

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.

El importe incluido en el epígrafe "Hacienda Pública Cuenta Corriente Tributaria", del pasivo no corriente, recoge, principalmente, el aplazamiento del pago de determinadas cuentas corrientes tributarias y los intereses de dichos aplazamientos devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2011 por un importe de 48.295 miles de euros (32.922 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

En relación con dichos aplazamientos, el saldo pendiente de pago, excluidos los intereses de demora se corresponde con los siguientes conceptos:

- Aplazamiento de pago hasta el ejercicio 2013 de saldos corrientes tributarios del ejercicio 2008 cuyo vencimiento fue reconsiderado en el ejercicio actual por importe de 284.603 miles de euros (287.173 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

- Aplazamiento de actas firmadas en conformidad del ejercicio 2009 hasta el ejercicio 2013 por importe de 10.658 miles de euros (10.658 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).
- Aplazamiento de liquidaciones de IVA del ejercicio 2010 con vencimiento en el ejercicio 2013 por importe de 8.017 miles de euros (8.019 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).
- Aplazamiento del Impuesto de Sociedades del año 2010 hasta el ejercicio 2013 por un importe de 6.945 miles de euros. Este aplazamiento fue solicitado y concedido durante el ejercicio 2011.

En relación con los anteriores aplazamientos de pago, la Sociedad mantiene formalizadas garantías sobre activos en forma de hipotecas de máximo por importe total de 484.329 miles de euros.

En relación con los anteriores aplazamientos de pago, la Sociedad mantiene formalizadas garantías sobre activos en forma de hipotecas de máximo por importe total de 484.329 miles de euros.

La sociedad solicitó en 2011 el aplazamiento del pago derivado del Acta de Inspección y Expediente Sancionador por el AJD derivado de la compra de las acciones de la sociedad Toledo 96, S.L y que ascendió a un importe de 2.931 miles de euros, ofreciendo como garantía de la deuda un terreno cuya valoración por experto independiente es de 10.390 miles de euros. Dicho aplazamiento se encuentra pendiente de concesión.

### **18.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal**

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 este como la base imponible del Impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

#### **Ejercicio 2011**

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
<b>Resultado contable del ejercicio</b>			<b>(374.927)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			<b>455</b>
Ajuste en la imposición sobre beneficios	-	(468)	
Ajuste por efectos de las diferencias temporarias	9.086	(11.316)	
Corrección monetaria de costes de adquisición	-	(150)	
Otras diferencias permanentes	5.824	(2.521)	
<b>Diferencias temporarias:</b>			<b>7.434</b>
Diferimiento por reinversión	4.272	-	
Operaciones arrendamiento financiero	55	(1.045)	
Provisiones varias	32.827	(24.016)	
Amortización Fondo de Comercio	-	(5.094)	
Otras diferencias temporarias	567	(132)	
<b>Base imponible</b>			<b>(367.038)</b>
Cuota al 30%			-
Pagos a cuenta y retenciones			(222)
Otros ajustes			54
<b>Hacienda Pública acreedora Impuesto sobre Sociedades</b>			<b>(168)</b>

## **Ejercicio 2010**

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
<b>Resultado contable del ejercicio</b>			<b>(377.678)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			<b>104.206</b>
Ajuste en la imposición sobre beneficios	43.101	(46.048)	
Ajuste por efectos de las diferencias temporarias	10.488	-	
Corrección monetaria de costes de adquisición	-	(611)	
Otras diferencias permanentes	97.706	(430)	
<b>Diferencias temporarias:</b>			<b>(34.960)</b>
Diferimiento por reinversión	760	-	
Operaciones arrendamiento financiero	55	(696)	
Provisiones varias	43.736	(76.612)	
Amortización Fondo de Comercio		(5.094)	
Otras diferencias temporarias	3.510	(619)	
<b>Base imponible</b>			<b>(308.432)</b>
Cuota al 30%			-
Pagos a cuenta y retenciones			(1.040)
Otros ajustes			8.149
<b>Hacienda Pública acreedora Impuesto sobre Sociedades</b>			<b>7.109</b>

En el ejercicio 2011, las diferencias permanentes por el ajuste a la imposición sobre beneficios corresponde, principalmente, a la reversión por importe de 301 miles de euros del impuesto diferido registrado en el ejercicio 2011 como consecuencia de la no deducibilidad fiscal de parte de las plusvalías asignadas a los activos de Inmobiliaria Urbis, S.A. El importe revertido sobre el total del impuesto diferido registrado, está en proporción a la parte de plusvalía asignada que ha sido registrada como coste de venta en el ejercicio.

Dentro de las diferencias permanentes del ejercicio 2011, se encuentra asimismo, como ajuste por efecto en las diferencias temporarias, el impacto correspondiente a la variación en el ejercicio de las diferencias temporarias de activo y pasivo por importes de 2.230 miles de euros.

La Sociedad ha considerado como gasto no deducible en el ejercicio un importe de 32.827 miles de euros, que se corresponden fundamentalmente a provisiones registradas en el ejercicio relativas a deterioro en el valor de determinados activos (inversiones inmobiliarias, participaciones financieras).

Dentro de las diferencias temporarias existe un importe de 24.016 miles de euros, relacionado fundamentalmente con aplicaciones de provisiones cuya dotación fue considerada fiscalmente no deducible en ejercicios anteriores y ha sido considerada deducible en 2011 relativas a deterioro en el valor de determinados activos (cuentas a cobrar, reclamaciones etc).

Dentro de las diferencias temporales existe además un ajuste negativo por importe de 5.094 miles de euros correspondiente a la veinteava parte de la amortización del fondo de comercio registrado con cargo a la cuenta de resultados en el ejercicio 2007 y generado como consecuencia de la fusión de las sociedades Construcciones Rey, S. A e Inmobiliaria Urbis, S.A.

La Sociedad no tiene previsto acreditar deducciones en la cuota íntegra del impuesto.

### **18.3 Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto**

Durante el ejercicio 2011 y 2010 no se han reconocido impuestos en el patrimonio neto y en el 2009 no se reconocieron impuestos directamente en patrimonio neto por importe significativo.

#### 18.4 Conciliación entre resultado contable y gasto por Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es la siguiente (en miles de euros):

	2011	2010
<b>Resultado contable antes de impuestos</b>	<b>(375.049)</b>	<b>(370.138)</b>
<b>Diferencias permanentes</b>	<b>576</b>	<b>96.666</b>
Corrección monetaria	(150)	(611)
Otras diferencias permanentes	726	97.277
<b>Resultado ajustado</b>	<b>(374.473)</b>	<b>(273.472)</b>
Cuota (30%)	112.342	82.041
<b>Impuesto sobre Sociedades del ejercicio (ingreso)</b>	<b>112.342</b>	<b>82.041</b>
Otros ajustes en la imposición sobre beneficios	(122.220)	(89.581)
<b>Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>122</b>	<b>(7.540)</b>

El ajuste por efecto de las diferencias temporarias del ejercicio corresponde a la variación de diferencias temporarias del ejercicio, registrada como gasto por impuesto de Sociedades al no darse en el ejercicio cuota íntegra positiva por dicho impuesto.

#### 18.5 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

<b>Diferencias temporarias (Impuestos anticipados)</b>	2011	2010
Provisiones	10.573	24.072
Fondo de comercio	22.922	24.450
Créditos por bases imponibles negativas Toledo 96, S.L.	107	107
Créditos por bases imponibles negativas	66.858	71.421
Provisiones cartera de empresas del Grupo y asociadas	24.867	6.711
<b>Total activos por impuesto diferido registrados</b>	<b>125.327</b>	<b>126.761</b>

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre la expectativa de resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados, considerando para dicho análisis el saldo y los vencimientos de los pasivos por impuesto diferido

Al cierre del ejercicio 2011 el crédito que se encuentra registrado en el balance de situación al 31 de diciembre de 2011 adjunto se corresponde con bases imponibles negativas generadas por la sociedad Toledo 96, S.L, que fue fusionada en 2008, y con vencimiento en los años 2019 a 2022, así como al crédito de parte de las bases imponibles negativas generadas por la sociedad cuyo vencimiento es en el año 2026.

#### 18.6 Activos por impuesto diferido no registrados

La Sociedad no ha registrado en el balance de situación adjunto determinados activos por impuesto diferido, al tener dudas razonables de que se generen en el futuro bases imponibles positivas que permitan su recuperación.

El detalle de dichos activos no registrados es el siguiente:

	2011	2010
<b>Diferencias temporarias (Impuestos anticipados):</b>		
Créditos por bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	284.429	189.934
Deducciones pendientes y otros de ejercicios anteriores	2.383	2.383
Créditos por bases imponibles negativas del ejercicio	110.111	92.530
<b>Total activos por impuesto diferidos no registrados</b>	<b>396.923</b>	<b>284.847</b>

La Sociedad únicamente registra los activos por impuestos diferidos asociados a bases imponibles en las que no existe duda en cuanto a su recuperación. En este sentido, los Administradores de la Sociedad han considerado adecuado, de acuerdo con un criterio de prudencia, registrar los créditos fiscales con el límite de los pasivos por impuestos diferidos registrados a 31 de diciembre de 2011.

### 18.7 Pasivos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

<b>Diferencias Temporarias (Impuestos diferidos)</b>	2011	2010
Leasing	1.301	1.005
Imputación diferimiento	504	1.785
Uniones Temporales de Empresas	22	170
Plusvalías asignadas y revalorizaciones	78.967	79.935
Revalorización de existencias de Toledo 96, S.L.	44.533	44.533
<b>Total Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>125.327</b>	<b>127.428</b>

### 18.8 Bases imponibles

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar de la sociedad a 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

<b>Año Origen</b>	<b>Fecha Límite de Compensación</b>	<b>Miles de Euros</b>	
		<b>2011</b>	<b>2010</b>
2004	2019	70	70
2005	2020	93	93
2006	2021	255	255
2007	2022	1.046	1.046
2008	2023	422.676	422.676
2009	2024	447.399	447.399
2010	2015	301.237	308.432
2011	2026	367.038	-
		<b>1.539.814</b>	<b>1.179.971</b>

### 18.9 Fusiones

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

Con fecha 1 de Junio de 2007 se otorgó la escritura de fusión por absorción de las sociedades Construcciones Reyal, S.A (sociedad absorbente) e Inmobiliaria Urbis, S.A (sociedad absorbida). Dicha fusión por absorción se produjo a través de la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida, traspasándose en bloque a la sociedad absorbente la totalidad de su patrimonio.



Con fecha 4 de julio de 2.008 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Reyal Urbis, S.A (sociedad absorbente) y sus sociedades dependientes, Toledo 96, S.L.U., Atalayas de Arganda, S.L.U., Lares de Arganda, S.L.U., Desarrollos Empresariales Amberes, S.L.U. y Blekinge Corporation, S.L.U. (sociedades Absorbidas).

Las fusiones realizadas en los años 2006, 2007 y 2008 se acogieron al Régimen Especial de las fusiones, escisiones y aportaciones de activos contenido en el Capítulo VIII del título VII de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades.

Las obligaciones contables contraídas por la aplicación del régimen especial de fusiones a la disolución sin liquidación de las sociedades mencionadas con anterioridad, figuran detalladas en las cuentas anuales de la Sociedad correspondiente a los ejercicios 2006 y 2007.

En relación con las fusiones realizadas en el año 2008 la revalorización que se practicó se corresponde en su totalidad a la revalorización de existencias de la sociedad Toledo 96, S.L.

Con fecha 30 de noviembre de 2010 la sociedad realizó una aportación no dineraria de determinados activos sitios en Madrid a la entidad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L, dicha operación se acogió al Régimen Especial de las fusiones, escisiones y aportaciones de activos contenido en el Capítulo VIII del título VII del Real decreto Legislativo 4/2004 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

#### **18.10 Beneficios Fiscales**

Los beneficios fiscales disfrutados por la Sociedad Absorbida respecto de los cuales la Sociedad Absorbente asume su cumplimiento se detallan a continuación.

La Sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A se acogió en ejercicios anteriores al beneficio fiscal contemplado en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, respecto al diferimiento en la tributación de determinadas plusvalías registradas contablemente en los ejercicios 1997, 1998, 1999, 2000 y 2001. Esta diferencia temporal generó una carga fiscal diferida que al 31 de diciembre de 2011 ascendía a 504 miles de euros y a 1.786 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, que se encuentra registrada en el pasivo del balance de situación dentro del epígrafe "Administraciones Públicas".

Como consecuencia de este diferimiento de plusvalías la Sociedad asumió unos compromisos de reinversión cuyos importes se detallan a continuación.

Año de generación de la plusvalía	Miles de euros	
	Renta diferida	Importe a reinvertir
1997	3.562	5.865
1998	4.249	6.369
1999	3.180	4.870
2000	3.931	6.512
2001	5.376	7.874
<b>Total</b>	<b>20.298</b>	<b>31.490</b>

La obligatoria reinversión se materializó en los siguientes activos:

- Inversiones financieras en las sociedades Turísticos Arenitas, S.A., Renfurbis, S.A., Golf Altorreal, S.A., Promociones Urbanas Metropolitanas S.A. y Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A.
- Centro comercial "ABC de Serrano".
- Edificio de oficinas en San Sebastián de los Reyes (Madrid). Este edificio fue enajenado en el ejercicio 2006 y sustituido, a efectos de este beneficio fiscal, por unas naves industriales sitas en Valladolid y explotadas en régimen de alquiler.

La Sociedad, para las plusvalías diferidas, que han sido reinvertidas en los inmuebles del Centro comercial "ABC de Serrano" y el edificio de oficinas de San Sebastián de los Reyes (Madrid), optó por la integración de la renta diferida en la base imponible según el criterio que se definía en el artículo 34.1.b del R.D. 537/1997.

Siguiendo los criterios anteriormente mencionados, la Sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A fue incorporando a las bases imponibles de los sucesivos Impuestos sobre Sociedades, los importes correspondientes. Está previsto incorporar a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2011, 4.272 miles de euros, quedando pendientes de incorporación en los ejercicios que corresponda según los criterios mencionados 1.602 miles de euros.

En relación con las deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios, la materialización de las reinversiones realizadas por la sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A en los años 2003, 2004, 2005 y 2006 se produjo en diversos edificios destinados a su explotación mediante la actividad de arrendamiento (una nave industrial en Getafe, dos edificios de oficinas en Madrid, y dos residencias geriátricas en Poio y Murcia respectivamente ), así como la inversión en diversas participaciones financieras (Europea de desarrollos Urbanos, S.A, Canbanyal 2010, S.A., Urbis Usa Inc., etc.).

En el siguiente cuadro se puede ver el importe acogido a la deducción por reinversión así como el año en el que se produce la misma.

Año de generación de la plusvalía	Miles de euros	
	Renta obtenida por venta activos	Año de Reinversión
2002	12.021	2003
2003	10.686	2003
2004	4.817	2003/2004
2005	10.663	2005
2006	32.039	2006
<b>Total</b>	<b>70.226</b>	

En relación con el disfrute de los beneficios fiscales por Inmobiliaria Urbis, S.A. establecidos en la ley 19/1994, referentes a las dotaciones efectivamente realizadas a la "Reserva para Inversiones en Canarias", las obligaciones derivadas de las dotaciones a dicha reserva con cargo a los resultados de ejercicios anteriores a 2010 podían materializarse hasta el 31 de diciembre de 2011.

En relación con las deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en ejercicios anteriores a 2006, la efectiva materialización de las reinversiones realizadas por la Sociedad Yalqui, S.A. en los años 2002, 2003, 2004 y 2005 se produjo en diversos inmuebles destinados a la actividad hotelera en Madrid y Barcelona.

En el siguiente cuadro se detalla el importe acogido a la deducción por reinversión así como el año en el que se produce la misma.

Año de generación de la plusvalía	Miles de euros	
	Renta obtenida por venta activos	Año de Reinversión
2002	28	2002
2003	6.076	2003
2004	4.466	2004
2005	21.241	2005/2006
<b>Total</b>	<b>31.811</b>	

En relación con las deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en los ejercicios 2004, 2005 y 2006, la efectiva materialización de las reinversiones realizadas por la sociedad Construcciones Reyal, S.A se produjo en diversas participaciones financieras, un edificio de oficinas en Madrid, y en inmuebles destinados a la actividad hotelera en Madrid y Barcelona.

En el siguiente cuadro se detalla el importe acogido a la deducción por reinversión así como el año en el que se produce la misma.

Año de generación De la plusvalía	Miles de euros	
	Renta obtenida por venta activos	Año de Reinversión
2004	757	2003
2005	55.392	2004/2005
2006	56.255	2006
<b>Total</b>	<b>112.404</b>	

En relación con la con deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en el ejercicio 2007 la reinversión fue realizada principalmente durante el ejercicio 2006 con la compra de las acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A por importe de 3.230 millones de euros.

#### **18.11 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras**

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios salvo para el impuesto de sociedades que son los cinco últimos ejercicios.

### **19.- Ingresos y gastos**

#### **19.1 Importe neto de la cifra de negocios**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010, distribuida por categorías de actividades y por mercados geográficos, es la siguiente:

<b>Actividades</b>	2011	2010
Ingresos por venta de suelo	22.491	294.815
Ingresos por venta de promociones	187.816	379.977
Ingresos por arrendamiento (Nota 8)	32.348	38.400
Prestación de servicios	613	292
<b>Total</b>	<b>243.268</b>	<b>713.484</b>

Miles de euros								
	Venta de suelo		Venta de Promociones		Ingresos por Arrendamiento		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Albacete	-	-	-	-	6	6	6	6
Alicante	-	-	1.529	9.737	564	254	2.093	9.991
Almería	-	-	2.185	39.878	55	19	2.240	39.897
Barcelona	127	151.366	44.357	42.353	2.108	2.511	46.592	196.230
Burgos	-	-	-	1.941	-	-	-	1.941
Cádiz	-	-	4.058	15.492	20	44	4.078	15.536
Cantabria	200	1.899	-	-	-	-	200	1.899
Ciudad Real	-	4.844	526	15.517	-	7	526	20.368
Córdoba	-	-	622	1.267	-	11	622	1.278
Extremadura	5.314	-	9.742	14.354	-	-	15.056	14.354
Granada	-	-	19.732	7.877	-	3	19.732	7.880
Guadalajara	-	-	15.380	270	10	34	15.390	304
Huelva	-	-	1.367	10.130	2	17	1.369	10.147
La Coruña	-	-	1.818	10.918	11	4	1.829	10.922
Las Palmas -Lanzarote	-	2.261	1.645	4.529	867	1.426	2.512	8.216
León	-	-	3.617	5.927	63	34	3.680	5.961
Lérida	-	-	-	-	196	323	196	323
Logroño	-	-	-	7.900	-	-	-	7.900
Madrid	-	56.374	34.772	69.217	25.220	30.085	59.992	155.676
Málaga	16.250	-	1.497	10.710	17	16	17.764	10.726
Mallorca	-	5.886	883	5.869	-	23	883	11.778
Murcia	-	7.206	16.144	16.125	-	-	16.144	23.331
Navarra	-	-	159	-	4	-	163	-
Oviedo	-	-	42	768	-	-	42	768
Pontevedra	-	-	2.169	451	17	213	2.186	664
Sevilla	-	-	5.112	11.569	463	471	5.575	12.040
Tenerife	-	11.468	514	5.266	2.634	2.888	3.148	19.622
Valencia	600	51.147	12.501	34.913	79	2	13.180	86.062
Valladolid	-	2.364	3.523	14.557	7	-	3.530	16.921
Zamora	-	-	-	-	5	6	5	6
Zaragoza	-	-	3.922	22.442	-	3	3.922	22.445
<b>Total</b>	<b>22.491</b>	<b>294.815</b>	<b>187.816</b>	<b>379.977</b>	<b>32.348</b>	<b>38.400</b>	<b>242.655</b>	<b>713.192</b>

## 19.2 Aprovisionamientos

El detalle del epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 y 2010 adjunta presenta la siguiente composición (en miles de euros):

	2011	2010
Terrenos y solares	47.876	(407.071)
Obras en curso y servicios	(5.755)	(37.644)
	<b>42.121</b>	<b>(444.715)</b>

Durante el ejercicio 2011, se ha procedido a la novación de determinadas operaciones de venta de activos formalizadas en mayo de 2010 en el proceso de refinanciación de la deuda de la Sociedad. El coste de venta final como resultado de la novación ha resultado inferior al registrado inicialmente en 67.577 miles de euros, motivo principal por el cual el coste de aprovisionamientos al 31 de diciembre de 2011 refleja un ingreso de 42.121 miles de euros.

### 19.3 Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal devengados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

Concepto	2011	2010
Sueldos y salarios	9.586	12.744
Indemnizaciones	1.445	9.191
Seguros sociales	1.362	1.960
Otros gastos	44	48
	<b>12.437</b>	<b>23.943</b>

El número medio de personas empleadas en la Sociedad durante el ejercicio 2011 ascendió a 135 personas, 196 personas en 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el detalle de la plantilla distribuida por categorías, es el siguiente:

Concepto	Número de empleados 2011			Número de empleados 2010		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Dirección	12	8	20	13	9	22
Comerciales	1	-	1	1	-	1
Administrativos	9	28	37	9	30	39
Jefes y Técnicos	51	18	69	50	22	72
Oficios varios y subalternos	3	1	4	3	1	4
	<b>76</b>	<b>55</b>	<b>131</b>	<b>76</b>	<b>62</b>	<b>138</b>

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2011, se compone de una mujer y 7 hombres.

### 19.4 Ingresos y gastos financieros netos

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente (en miles de euros):

	2011	2010
<b>Ingresos financieros</b>		
Condonación deuda (Nota 12)	4.848	61.649
Otros ingresos financieros	3.719	6.767
	<b>8.567</b>	<b>68.416</b>
<b>Gastos financieros</b>		
Intereses de deudas por arrendamiento financiero	(616)	(1.089)
Coste financiero financiación (tipo efectivo)	(100.452)	(107.991)
Gasto por liquidaciones de operaciones de cobertura	(12.252)	(39.561)
Gasto financiero aplazamientos Hacienda Pública (Nota 18)	(16.924)	(19.886)
Capitalización de intereses (Notas 5.2 y 12)	-	1.562
Otros gastos financieros	(1.906)	(5.140)
	<b>(132.150)</b>	<b>(201.392)</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>(123.583)</b>	<b>(132.976)</b>

### 19.5 Deterioro del valor de los activos

Durante el ejercicio 2011, y consecuencia del deterioro de la situación del mercado inmobiliario durante el ejercicio 2011 y 2010, la Sociedad ha dotado una provisión por deterioro del valor de los activos de acuerdo al siguiente detalle (en miles de euros):

	Provisión 2011			Provisión 2010		
	Dotación	Reversión	Neto	Dotación	Reversión	Neto
Inmovilizado intangible	124	(1.237)	(1.113)	179	(281)	(102)
Inmovilizado material	764	(20)	744	2.100	(101)	1.999
Inversiones inmobiliarias	32.827	(1.024)	31.803	9.183	(18.022)	(8.839)
Existencias	255.749	-	(255.749)	97.402	(53.140)	44.262
<b>Total</b>	<b>289.464</b>	<b>(2.281)</b>	<b>(287.183)</b>	<b>108.864</b>	<b>(71.544)</b>	<b>(37.320)</b>

## 20.- Operaciones y saldos con partes vinculadas

### 20.1 Operaciones con vinculadas

#### 20.1.1 Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones realizadas entre la Sociedad y/o su Grupo, del que la Sociedad es Sociedad Dominante y sus accionistas significativos son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2011 y 2010 las siguientes:

### Ejercicio 2011

<b>Nombre o Denominación Social del Accionista</b>	<b>Tipo de Operación</b>	<b>Descripción de la Operación</b>	<b>Miles de Euros</b>
BQ Finanzas, S.L.	Comercial	Con fecha 6 de Julio de 2011 Reyal Urbis, S.A. ha procedido a la venta del total de su participación en Golf Valdeluz, S.L., habiendo transferido una parte de dicha participación a la sociedad Grupo de Inversiones Inmobiliarias Polaris S.L. vinculada al accionista BQ Finanzas, S.L. por importe de 31 miles de euros. Al cierre del presente ejercicio el cobro total por la venta de dicha participación se encuentra efectuado.	31

### Ejercicio 2010

<b>Nombre o Denominación Social del Accionista</b>	<b>Tipo de Operación</b>	<b>Descripción de la Operación</b>	<b>Miles de Euros</b>
Actividades Globales del Campo, S.L.	Comercial	El 7 de julio del 2008, la Sociedad Dominante firmo un contrato de compraventa con un pago a cuenta del precio total por importe de 19.890 miles de euros. En el ejercicio 2010 el contrato de compraventa ha sido resuelto habiendo recibido la Sociedad Dominante 21.000 miles de euros de contraprestación dentro de los cuales se incluye el anticipo a cuenta entregado.	21.000
Inversiones Globales Inverval, S.L.	Comercial	Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad Dominante registraba la cuenta por cobrar al accionista mayoritario por importe de 21.212 miles de euros relacionada con la operación de venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. así como la cuenta por cobrar relacionada con el contrato de préstamo formalizado entre la Sociedad Dominante y su accionista mayoritario por importe de 30.262 miles de euros.  Con fecha 14 de enero de 2010 se produce la cancelación parcial por importe de 1.300 miles de euros de la segunda de las cuentas por cobrar anteriormente descrita.  Con fecha 10 de mayo de 2010, se ha cancelado el importe pendiente de ambas cuentas por cobrar mediante la entrega de 6.704.013 acciones de Reyal Urbis valoradas a 4 euros la acción y 27.000 miles de euros entregados en efectivo. La diferencia entre el importe correspondiente a la cancelación y la suma de la cuenta por cobrar y el préstamo se corresponde con los intereses devengados durante la vida de los mismos.	55.115

No se registran transacciones entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus administradores que habiendo sido efectuadas en el ejercicio 2010 o anteriores continúen a la fecha de cierre del ejercicio 2011.

#### 20.1.2 Saldos con accionistas significativos

Los saldos registrados entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos al 31 de diciembre de 2011 son los que detallamos a continuación:

Nombre o Denominación Social del Accionista	Tipo de Operación	Descripción de la Operación	Miles de Euros
BQ Finanzas, S.L.	Financiera	Con fecha 6 de Julio de 2011 Reyal Urbis, S.A. ha procedido a la venta del total de su participación en Golf Valdeluz, S.L., habiendo transferido una parte de dicha participación a la sociedad Grupo de Inversiones Inmobiliarias Polaris S.L. vinculada al accionista BQ Finanzas, S.L. por importe de 31 miles de euros. A la fecha de cierre del ejercicio Reyal Urbis, S.A. había aportado a Golf Valdeluz, S.L. ( sociedad vinculada por la transacción descrita anteriormente, considerada asociada a 31 de diciembre de 2010) en concepto de préstamo la cantidad de 202 miles de euros. Dicho saldo más los intereses devengados tienen su vencimiento en octubre de 2013.	202

#### 20.1.3 Operaciones con Administradores y Directivos

Durante el ejercicio 2011 y 2010, la Sociedad Dominante no ha realizado operaciones con Administradores y Directivos.

#### 20.1.4 Operaciones con personas, sociedades o entidades del grupo

La Sociedad Dominante no ha realizado durante los ejercicios 2011 y 2010 operaciones con personas, sociedades o entidades del grupo.

### 20.2 Retribuciones al Consejo de Administración y a la alta dirección

El detalle de los datos más significativos de las remuneraciones y prestaciones al Consejo de Administración y a la alta dirección correspondientes al ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros	Miles de Euros
	2011	2010
<b>Miembros del Consejo de Administración:</b>		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.663	1.885
Retribución variable	-	-
Dietas	582	495
Otros	-	1.295
	<b>2.245</b>	<b>3.675</b>
<b>Otros beneficios-</b>		
Primas de seguros de vida	33	43
<b>Directivos:</b>		
Total remuneraciones recibidas por la Alta Dirección	1.327	1.178

En el importe de remuneraciones recibidas por los directivos se incluyen indemnizaciones a los mismos por importe de 938 y 524 miles de euros, para el ejercicio 2011 y 2010 respectivamente.

### 20.3 Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 y siguientes de la Ley de Sociedades Capital, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social del Grupo Reyal Urbis y sociedades dependientes en cuyo capital participan los miembros del



Consejo de Administración de forma directa o indirecta a través de sus vinculados, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Nombre del Consejero	Nombre Sociedad Objeto	Actividad Realizada	% Participación (consejeros y personas vinculadas s/art. 231)	Cargo o Funciones
D. Rafael Santamaría Trigo	Inversiones Globales Inveryal, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Administrador Único
	Vega del Záncara	Promoción Inmobiliaria	100%	Administrador Único
	Alternativas Inmobiliarias Globales, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Sangani River, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
Dña. Raquel Santamaría Moliner	Inversiones Globales Inveryal, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Vega del Záncara, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Alternativas Inmobiliarias Globales, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Administradora
	Sangani River, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Administradora
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Realia Bussiness, S.A.	Promoción Inmobiliaria	5,02%	Sin cargo
	Promoalco Promociones, S.A.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Inveralco Inversiones, S.A.U. C.Comerciales Siglo	Inversiones Promoción Inmobiliaria	100% 100%	Sin cargo Sin cargo
	Selwo 2005, S.L.	Promoción Inmobiliaria	49,8%	Sin cargo
BQ Finanzas, S.L.( rep. por D. Francisco Javier Porras Díaz)	UTE Nuevo Entorno	Actividades Inmobiliarias	33,33%	Sin cargo
Francisco Javier Porras (rep. De BQ Finanzas)	Parador de Oza, S.L.	Actividades Inmobiliarias	64,32%	Administrador Único
	Polaris I.I.F., S.L.	Actividades Inmobiliarias	55,89%	Administrador Único
Corporación Financiera Issos, S.L.U. (rep. por D. Miguel Boyer Salvador)	Marina Golf	Promoción Inmobiliaria	100%	Administrador Único
	Delfos 2002, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Delfos Promociones 2011, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	EST 2002, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Inversiones Dealman, S.L.	Promoción Inmobiliaria	66,67%	Sin cargo
	Innovaciones Lippo, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	Delfos Internacional 2002, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo
	NHL Inversiones, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, tengan o no participación en dichas sociedades:

<b>Nombre del Consejero</b>	<b>Nombre Sociedad Objeto</b>	<b>Actividad Realizada</b>	<b>Tipo de Régimen de prestación</b>	<b>Cargo o Funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada</b>
D. Rafael Santamaría Trigo	Europea Desarrollos Urbanos, S.A. Retiro Construcciones, S.A.U. Rafael Hoteles, S.A.U. Reyal Landscape, S.L. Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Inmobiliaria Burgoyal, S.A. Grimo 3113, S.L. Chamartín Campanar, S.L. Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	Representante del Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador	Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia	Representante del Administrador Administrador único Administrador único Presidente Presidente Presidente Administrador Administrador Administrador Administrador
Dña. Raquel Santamaría Moliner	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A. Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Administradora Representante del Administrador Administradora	Cuenta propia Cuenta ajena Cuenta propia	Administradora Representante del Administrador Administradora
D. Jose Antonio Ruiz García	Europea Desarrollos Urbanos, S.A. Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. Inmobiliaria Burgoyal, S.A. Ayala 3, S.A.U. Reyal Landscape, S.L. Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. Grimo 3113, S.L. Urbiespar, S.L. Inversiones Rústicas y Urbanas, S.L. Cota de las Estrellas, S.A.U. Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A. Golf Altorreal, S.A. Renfurbis, S.A. Retiro Inmuebles, S.L. Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.U.	Representante del Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Representante del Administrador Administrador Representante del Administrador Representante del Administrador Único Representante del Administrador Representante del Administrador Único	Cuenta ajena Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta ajena Cuenta propia Cuenta ajena Cuenta ajena Cuenta ajena	Representante del Administrador Administrador Administrador Presidente Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Presidente Representante del Administrador Presidente Representante del Administrador Único Representante del Administrador Representante del Administrador Único
Francisco Javier Porras (rep. De BQ Finanzas)	Parador de Oza, S.L. Polaris I.I.F., S.L. Telera Inversiones, S.L. Medina Golf, S.L. Golf Valdeluz, S.L. Promociones Aragonesas San Mateo, S.L.	Administrador Único Administrador Único Administrador Administrador Consejero Consejero	- - Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia	Administrador Único Administrador Único Administrador Administrador Consejero Consejero

## 21.- Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2011, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y otros servicios prestados por el auditor de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, Deloitte, S.L., y por empresas pertenecientes a la red Deloitte, así como los honorarios por servicios facturados por los auditores de cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en la consolidación y por las entidades vinculadas a éstos por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal	Servicios prestados por otras firmas de auditoría
Servicios de Auditoría	116	-
Servicios relacionados con la auditoría (revisión limitada)	47	-
Otros Servicios	10	1.334
<b>Total Servicios Profesionales</b>	<b>173</b>	<b>1.334</b>

## 22.- Otra información

La Sociedad es la de mayor activo del conjunto de sociedades domiciliadas en España, sometidas a una misma Unidad de Decisión, no obligadas a consolidar, que conforma con Vega del Zancara, S.L.U., cuyo Socio Único es a su vez el accionista mayoritario de Inversiones Globales Inveryal, S.A.

El importe total agregado de los activos, pasivos, patrimonio neto, cifra de negocios y resultado del conjunto de dichas sociedades asciende a 149.285, 149.285, (336.340), 452 y (1.129) miles de euros respectivamente.

En relación a la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, a continuación se detalla la siguiente información:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre de ejercicio	
	2011	
	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	50.753	68,52%
Resto	23.314	31,48%
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>74.067</b>	<b>100%</b>
PMPE (días) de pagos	556	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	17.749	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a los de las sociedades españolas del conjunto consolidable que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo corriente del balance de situación adjunto, excluyendo proveedores de terrenos.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio

con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas del conjunto consolidable según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en el ejercicio 2011 en las operaciones comerciales, es de 85 días.

En relación con el cumplimiento de la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio para las cuentas anuales del ejercicio 2010, al 31 de diciembre de 2010 no existían aplazamientos significativos a destacar en la Sociedad que superasen los límites máximos establecidos en la legislación vigente.

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas del conjunto consolidable según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales para el ejercicio 2010 era, al igual que para el ejercicio 2011, de 85 días.

### **23.- Hechos posteriores**

La aprobación del Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sistema financiero, puede tener efectos eventuales sobre el valor de mercado de los activos inmobiliarios. La aprobación del mencionado Real Decreto y los impactos potenciales que se puedan derivar del mismo en relación con el valor de mercado de los activos inmobiliarios se considera por el Grupo como un hecho posterior que evidencia condiciones que no existían a la fecha cierre del ejercicio y, por lo tanto, no se ha considerado en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2011, que han sido preparadas tomando en consideración las valoraciones de expertos independientes disponibles al 31 de diciembre de 2011.

**Reyal Urbis, S.A.**  
**Informe de Gestión**  
**correspondiente al ejercicio anual terminado el**  
**31 de diciembre de 2011**

El ejercicio 2011 se ha desarrollado bajo el marco del acuerdo de refinanciación que con fecha 10 de mayo fue suscrito entre Reyal Urbis, S.A, y sus entidades financieras acreedoras, afectado adicionalmente por la continuidad de un entorno de crisis económica y de grave endurecimiento de condiciones financieras tanto para promotores como para particulares.

***Actividad desarrollada en el ejercicio 2011***

El importe neto de la cifra de negocios ha alcanzado los 243 millones de euros.

La línea de promoción residencial es la que tiene en principio el peso más importante, con un volumen de cifra de negocio de 188 millones de euros y 834 unidades sobre rasante entregadas, si bien estas cifras suponen una disminución muy significativa frente a volúmenes alcanzados en ejercicios anteriores.

Las ventas de terrenos y solares de la Sociedad han ascendido a 22 millones de euros, las ventas de inmovilizado (patrimonio en explotación y uso propio) a 33 millones y los ingresos por arrendamiento del patrimonio en renta han sido 32 millones de euros.

Las pérdidas de explotación han ascendido a 227 millones de euros, frente a los 219 millones de pérdidas del ejercicio anterior. El resultado obtenido en 2011 está gravado fundamentalmente por la reducción de los márgenes de venta en todas las áreas de negocio, así como por un importante esfuerzo de dotación de provisiones por deterioro para adecuar la valoración de los activos a su valor de mercado.

El gasto financiero neto asciende a 123 millones de euros, frente a los 133 del ejercicio anterior, que recogían las condonaciones por importe de 62 millones de euros asociadas a la firma de la refinanciación de mayo de 2010. Dicha evolución se debe principalmente a la desfavorable evolución de los tipos de interés y márgenes aplicables a la financiación, así como a la reestimación del criterio de imputación del gasto de interés efectivo asociado a la deuda sindicada en función de las disposiciones realizadas.

***Perspectivas***

La Sociedad continúa la línea de actividad establecida en el Plan de Negocio acordado en el ejercicio 2010 dentro del proceso de refinanciación, que contempla no iniciar obras nuevas en el futuro próximo, período en el cual entiende debe el mercado absorber el stock de viviendas terminadas pendientes de venta. Ello supone directamente un descenso del volumen de negocio esperado por la propia minoración del stock disponible para venta, cuya reposición continúa no siendo viable, en convivencia con un profundo estancamiento del mercado de viviendas.

Durante el ejercicio 2011 se ha decidido iniciar un nuevo proceso de negociación con las entidades financieras para la adaptación del plan de negocio y de la deuda financiera a las circunstancias actuales del mercado y de la sociedad.

Reyal Urbis continúa teniendo en su balance una de las mayores carteras de activos inmobiliarios del sector, y ello, unido al esfuerzo realizado para adaptar nuestros precios y a nuestra diversificación geográfica, nos permitirá mantenernos en una situación privilegiada a la espera de la recuperación económica del sector.

***Investigación y desarrollo***

No se han realizado durante el año 2011 inversiones en investigación y desarrollo debido a las características propias de la actividad de la Sociedad.

### **Acciones propias**

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad poseía 18.248.764 acciones propias cuyo valor nominal supone el 6.25% del capital social. No se han registrado movimientos durante el ejercicio 2011, por lo que se mantiene la citada posesión.

### **Aplicación de resultados**

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

	Miles de Euros
<b>Base de reparto:</b> Pérdidas y ganancias	374.927
<b>Distribución:</b> Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	374.927

### **Hechos posteriores**

Desde el 31 de diciembre de 2011 hasta la formulación de las cuentas anuales del ejercicio terminado en dicha fecha, no se han producido acontecimientos significativos posteriores al cierre.

### **Riesgos financieros**

Según sus estimaciones, la Sociedad instrumenta una política de estructuración y optimización de su deuda de tal forma que se mitiguen los riesgos de crédito y liquidez. Con objeto de eliminar las incertidumbres sobre el comportamiento y evolución de los tipos de interés, el Grupo tiene contratados determinados instrumentos de cobertura que al 31 de diciembre de 2011 ascienden a un nominal de los contratos (firmados) 350.854 miles de euros.

### **Información sobre medioambiente**

El Grupo, en la realización de sus proyectos e inversiones, tiene en cuenta de manera prioritaria el impacto medioambiental de los mismos.

### **Información sobre personal**

En relación con el personal, se ha continuado trabajando en potenciar las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores.

### **Información legal del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores**

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 2471998 de julio del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información:

- a) **Estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje de capital social que represente**

A 31 de diciembre de 2011, el capital social de Reyal Urbis, S.A. está representado por 292.206.704 acciones nominativas de 0,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y que confieren los mismos derechos y obligaciones.



**b) Cualquier restricción a la libre transmisibilidad de acciones**

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

**c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas**

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Reyal Urbis, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

Acciones	Denominación Social del Accionista	% Directas	% Indirectas	% Totales
12.564.686	MP y Caja de Ahorros de Ronda, Cadiz, Almeria, Malaga, Antequera y Jaen		4.300%	4.300%
205.236.925	Inversiones Globales Inveryal SL	70.23%		70.23%
13.921.462	EBN Banco de Negocios SA	4.764%		4.764%
12.564.685	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	4.300%		4.300%

**d) Cualquier restricción al derecho de voto**

No existen restricciones a los derechos de voto.

**e) Los pactos parasociales**

No existen pactos parasociales.

**f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.**

- Abstención de los Consejeros (artículo 21 del Reglamento del Consejo)

Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de asistir e intervenir en las deliberaciones y votaciones del Consejo de Administración o de sus comisiones que traten de ellas.

- Nombramiento, reelección y ratificación de consejeros (artículo 18 del Reglamento del Consejo)

- a) Los Consejeros serán designados, reelegidos o ratificados por la Junta General o por el Consejo de Administración, según proceda, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos sociales.
- b) Las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán, a su vez, estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En todo caso, si el Consejo se apartara de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.
- c) En la selección de quien haya de ser propuesto para el cargo de Consejero se atenderá a que el mismo sea persona de reconocida solvencia, competencia y experiencia concediéndose, además, especial importancia, en su caso, a la relevancia de su participación accionarial en el capital de la Sociedad. . En todo caso, los procedimientos de selección de consejeros no adolecerán de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de mujeres para ostentar el cargo de consejeras y, en la medida en que haya vacantes a cubrir en el Consejo, la Sociedad buscará, entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

- d) Las personas designadas como Consejeros habrán de reunir las condiciones exigidas por la Ley y los Estatutos, comprometiéndose formalmente en el momento de su toma de posesión a cumplir las obligaciones y deberes previstos en ellos y en este Reglamento.
  - e) No se fija ningún límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.
- Duración del cargo (artículo 19 del Reglamento del Consejo)
- a) La duración del cargo de Consejero será de tres años. Los Consejeros cesantes podrán ser reelegidos, una o varias veces por períodos de igual duración máxima.
  - b) Los Consejeros designados por cooptación podrán ser ratificados en su cargo en la primera Junta General que se celebre con posterioridad a su designación.
  - c) El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad competidora que tenga un objeto social análogo al de la Sociedad durante el plazo de dos años.

El Consejo de Administración, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el periodo de su duración.

- Cese de los Consejeros (artículo 20 del Reglamento del Consejo)

Los Administradores cesarán cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas, sin perjuicio de la facultad de presentar su renuncia de acuerdo con lo previsto en las leyes.

El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo para el que fueron nombrados, se haya celebrado la Junta General siguiente sin ser reelegidos o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de Cuentas del ejercicio anterior.

Además, los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si aquél, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, lo considerase conveniente, en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y, en particular, cuando se hallen incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

- Modificación de Estatutos

El artículo 18 de los estatutos sociales establece que corresponde a la Junta General la adopción de acuerdos relativos a la modificación de estatutos, siendo necesario, según recoge el artículo 21 de los estatutos, la concurrencia en primera convocatoria de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos de modificación de Estatutos solo podrá adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

**g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.**

A Don Rafael Santamaría Trigo, en cuanto Presidente del Consejo de Administración, se le han delegado todas las facultades legal y estatutariamente delegables del Consejo de Administración, excepto las indelegables.

La Junta General Ordinaria celebrada el día 23 de abril de 2007 delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1 b) de la LSA. Dicha

delegación podrá ser ejercitada por el Consejo de Administración en una sola vez por la totalidad o en varias parciales y sucesivas, en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo (23 de abril de 2007).

También en la misma Junta General Ordinaria se delegó en el consejo de administración la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, extendiéndose la delegación a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión y a la realización de cuantos trámites sean necesarios, inclusive conforme a la normativa del mercado de valores que resulte aplicable, para la ejecución de emisiones concretas que se acuerde llevar a cabo al amparo de la delegación, desde la fecha en que se admitan a negociación las acciones de Construcciones Reyal, SA hasta transcurridos cinco años desde la fecha de adopción del acuerdo ( 23 de abril de 2007).

En cuanto a las facultades para la adquisición de acciones propias, la Junta General Ordinaria y extraordinaria de 29 de junio de 2011 autorizó al consejo de administración para la a adquisición derivativa de acciones propias, tanto directamente por la propia Sociedad como indirectamente por sus sociedades dependientes, en los términos que a continuación se indican:

- (i) la adquisición podrá realizarse a título de compraventa, permuta o dación en pago, en una o varias veces, siempre que las acciones adquiridas, sumadas a las que ya posea la Sociedad, no excedan del importe máximo autorizado en cada momento por la legislación aplicable;
- (ii) el precio o contravalor oscilará entre un mínimo equivalente a su valor nominal y un máximo equivalente al 105% del precio de las acciones de Reyal Urbis, S.A. en el Mercado Continuo en el momento de la adquisición; y
- (iii) el plazo de vigencia de la autorización será de 18 meses a partir del día siguiente al de este acuerdo

Asimismo, y a los efectos previstos en el párrafo segundo del apartado a) del artículo 146.1 de la Ley de Sociedades de Capital, otorgar expresa autorización para la adquisición de acciones de Reyal Urbis, S.A. por parte de cualquiera de las sociedades dependientes en los mismos términos resultantes del presente acuerdo.

Expresamente se hace constar que las acciones que se adquieran como consecuencia de la presente autorización podrán destinarse tanto a su enajenación o amortización como a la aplicación de los sistemas retributivos contemplados en el párrafo tercero del apartado a) del artículo 146.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

Se revoca en consecuencia la autorización concedida por el mismo concepto al Consejo de Administración en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 28 de junio de 2010, que queda sin efecto en la cuantía no utilizada.

- h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial. Esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté legalmente obligada a dar publicidad a esta información.**

No aplica por no haberse suscrito ningún contrato de estas características.

- i) Los acuerdos de la sociedad y de sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando estos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.**

Por lo que se refiere a los cargos de administración ninguno de sus miembros tiene reconocido el derecho a la percepción de indemnización en caso de cese de su relación por causa no imputable al mismo o por cambio de control y, en relación con los miembros del equipo directivo, con carácter general no se tiene reconocido contractualmente ningún derecho a percibir compensación económica en caso de despido improcedente distinto al establecido en la normativa aplicable, así como tampoco por cambio de control, excepto en dos supuestos.

En relación con el resto de los empleados de la Compañía, sus contratos no contienen cláusula indemnizatoria por extinción de la relación laboral por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que le corresponda aplicando la legislación laboral. No obstante, con carácter excepcional y por razón de su procedencia, por tenerlo así reconocido antes de la fusión, una minoría de empleados de la sociedad absorbida, tienen reconocida contractualmente una indemnización de cincuenta (50) días por año de prestación de trabajo, en caso de extinción de la relación laboral por despido improcedente y una indemnización por alcanzar determinada edad dentro de la Compañía.

### ***Informe Anual de Gobierno Corporativo***

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se adjunta como anexo y forma parte integrante del informe de gestión de Reyal Urbis, S.A., correspondiente al ejercicio 2011

Dicho informe de Gobierno Corporativo ha sido remitido en unión de los sistemas internos de Control y Gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF) y puede ser consultado en la página web de la CNMV en la información relativa a la Sociedad

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2011 de Reyal Urbis, S.A., integradas por el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de ingresos y gastos reconocidos, la memoria, así como el Informe de Gestión, han sido formuladas por el Consejo de Reyal Urbis, S.A. en su reunión de 29 de febrero de 2012. Dichas Cuentas Anuales e Informe de Gestión corresponden al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2011, estando extendidos en 165 hojas de papel ordinario (1 de balance de situación, 1 de cuenta de pérdidas y ganancias, 1 de estado de flujos de efectivo, 1 de estado de cambios en el patrimonio neto, 1 de estado de ingresos y gastos reconocidos, 70 de la memoria, 6 del Informe de gestión más las 73 adicionales del Informe de Gobierno Corporativo y 11 páginas adicionales de anexo al Informe de Gobierno Corporativo ), visadas todas ellas por el Vicepresidente del Consejo y firmando en esta última todos los Consejeros.

A los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1 b) y art. 10) los Administradores de Reyal Urbis, S.A. abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

---

Presidente D. Rafael Santamaría Trigo	Consejero S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Consejero BQ Finanzas, S.L. (rep. por D. Francisco Javier Porras Díaz)
Consejero Dña. Raquel Santamaría Moliner	Consejero D. Emilio Novela Berlín	Consejero Corporación Financiera Issos, S.L. (rep. por D. Miguel Boyer Salvador)
Consejero D. José Antonio Ruiz García	Consejero D. José María Álvarez del Manzano y López del Hierro	Secretario no Consejero D. Juan Carlos Salas Lamamie de Clairac

## **Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2011,  
elaboradas conforme a las Normas  
Internacionales de Información Financiera e  
Informe de Gestión Consolidado

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

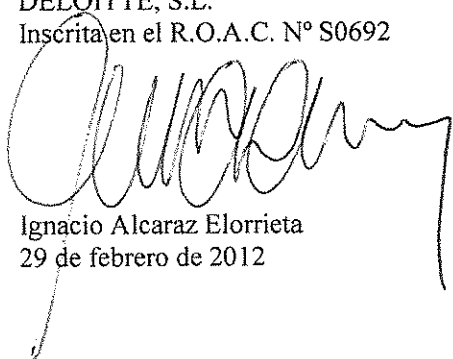
1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo REYAL URBIS) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 3.a de la memoria consolidada adjunta, los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2011 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio neto consolidado y de la situación financiera consolidada de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 3.i de la memoria consolidada adjunta, en la que se indica que desde mediados del ejercicio 2007 la situación del mercado inmobiliario ha afectado significativamente a la valoración de los activos inmobiliarios, lo que ha supuesto que el Grupo haya incurrido en pérdidas significativas que han provocado que al 31 de diciembre de 2011 su patrimonio neto sea negativo, si bien la Sociedad Dominante no se encuentra en causa de disolución a los efectos de lo dispuesto en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital (véase Nota 18).

Los Administradores de la Sociedad Dominante, en base a los acuerdos de reestructuración de deuda financiera acordados en el ejercicio anterior, han evaluado que las necesidades de tesorería del Grupo a corto plazo quedarán cubiertas suficientemente con la tesorería y líneas de crédito disponibles, si bien han iniciado un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con objeto de adaptar el plan de negocio y el endeudamiento bancario del Grupo a las circunstancias actuales del mercado inmobiliario, entendiéndose que dichas negociaciones concluirán, en cualquier caso, satisfactoriamente, por lo que han preparado estas cuentas anuales consolidadas aplicando el principio contable de empresa en funcionamiento.

No obstante lo anterior, en las circunstancias actuales, la capacidad del Grupo para realizar sus activos y hacer frente a sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas, está sujeta al éxito de sus operaciones futuras y, en particular, a la evolución del mercado inmobiliario y a las consecuencias que esta evolución tenga en el valor de los activos del Grupo, así como al éxito de las actuales negociaciones iniciadas con las entidades financieras acreedoras para adecuar el endeudamiento bancario a las condiciones actuales del mercado inmobiliario.

4. Adicionalmente, sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención a lo señalado en la Nota 3.h de la memoria consolidada adjunta, en la que se indica que el Grupo ha cambiado determinadas estimaciones relacionadas con el deterioro de sus activos inmobiliarios.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Ignacio Alcaraz Elorrieta  
29 de febrero de 2012



# REYAL URBIS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

ACTIVO	31/12/2011	31/12/2010	PASIVO	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO:</b>		
Inmovilizado material (Nota 8)	25.204	49.474	Capital social (Nota 15)	2.922	2.922
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	430.350	569.554	Prima de emisión (Nota 15)	722.708	722.708
Activos intangibles (Nota 10)	41.398	35.777	Reservas de la Sociedad Dominante (Nota 15)	449.611	449.611
Inversiones en empresas asociadas (Nota 11)	44.428	67.070	Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional (Nota 15)	(23.005)	(32.272)
Activos financieros no corrientes (Nota 14)	41.699	41.178	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación (Nota 15)	(15.288)	(5.035)
Activos por impuestos diferidos (Nota 22)	141.782	142.199	Ajustes por valoración (Nota 15)	(6.926)	-
Otros activos no corrientes (Nota 14)	3.385	4.070	Diferencias de conversión (Nota 15)	558	497
<b>Total activo no corriente</b>	<b>728.246</b>	<b>909.322</b>	Acciones propias (Nota 16)	(129.704)	(129.704)
			Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1.360.514)	(982.836)
			Pérdidas consolidadas del ejercicio	(374.428)	(379.010)
			<b>Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>(734.066)</b>	<b>(353.119)</b>
			Intereses minoritarios (Nota 17)	30.864	34.651
			<b>Total patrimonio neto</b>	<b>(703.202)</b>	<b>(318.468)</b>
			<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		
			Deudas con entidades de crédito no corrientes (Nota 20)	3.192.120	3.120.264
			Acreeedores por arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 20)	24.586	26.529
			Otros pasivos no corrientes (Nota 21)	25.579	26.809
			Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 22)	358.609	338.772
			Provisiones a largo plazo (Nota 19)	39.806	35.791
			Pasivos por impuestos diferidos (Nota 22)	142.016	143.400
			Periodificaciones a largo plazo	123	-
			<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>3.782.839</b>	<b>3.691.565</b>
			<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			Deudas con entidades de crédito corrientes (Nota 20)	543.794	619.682
Existencias (Nota 12)	3.016.608	3.233.881	Acreeedores por arrendamientos financieros a corto plazo (Nota 20)	1.986	2.194
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 13)	16.758	28.138	Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 21)	156.725	256.658
Activos financieros corrientes (Nota 14)	40.060	93.853	Administraciones Públicas acreedoras (Nota 22)	6.216	16.484
Administraciones Públicas deudoras (Nota 22)	4.358	6.283	Provisiones a corto plazo (Nota 19)	19.830	50.208
Otros activos corrientes	685	612	Otros pasivos corrientes (Nota 21)	14.500	4.051
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 14)	15.973	50.285	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>743.051</b>	<b>949.277</b>
<b>Total activo corriente</b>	<b>3.094.442</b>	<b>3.413.052</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>3.822.688</b>	<b>4.322.374</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.822.688</b>	<b>4.322.374</b>			

Las Notas 1 a 30 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011.

**REYAL URBIS, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Miles de Euros)

	<b>Ejercicio 2011</b>	<b>Ejercicio 2010</b>
<b>Operaciones continuadas:</b>		
Ingresos por ventas (Nota 24.a)	267.901	769.011
Coste de las ventas (Nota 24.b)	(185.071)	(895.181)
Gastos de personal (Nota 24.c)	(13.009)	(28.915)
Dotación a la amortización (Notas 8, 9 y 10)	(13.533)	(14.773)
Servicios exteriores	(7.280)	(8.692)
Tributos	(551)	(527)
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 24.i)	(254.703)	(48.423)
Otros ingresos de explotación (Nota 24.g)	10.238	12.819
Otros gastos de explotación (Nota 24.h)	(8.756)	(3.241)
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias (Nota 5.x)	406	(22.077)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(204.358)</b>	<b>(239.999)</b>
Ingresos financieros (Nota 24.e)	15.782	97.333
Gastos financieros (Nota 24.e)	(136.037)	(205.094)
Gastos financieros capitalizados (Notas 5.c, 5.q y 24.e)	-	2.081
Resultado variación del valor de los activos (Nota 24.j)	(35.425)	(16.916)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación (Notas 11 y 24.d)	(16.161)	(10.259)
Otras ganancias o pérdidas	593	79
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(375.606)</b>	<b>(372.775)</b>
Impuesto sobre las ganancias (Nota 22)	436	(6.594)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)</b>	<b>(375.170)</b>	<b>(379.369)</b>
<b>Atribuible a:</b>		
<b>Accionistas de la sociedad dominante (Nota 24.f)</b>	<b>(374.428)</b>	<b>(379.010)</b>
<b>Intereses minoritarios (Nota 17)</b>	<b>(742)</b>	<b>(359)</b>
<b>Pérdida por acción (en euros por acción) (Nota 6):</b>		
De operaciones continuadas-		
Básico	(1,346)	(1,363)
Diluido	(1,346)	(1,363)

Las Notas 1 a 30 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011.

**REYAL URBIS, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES  
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2011  
B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO**

(Miles de Euros)

	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva Actualización	Reserva Legal	Reserva de Fusión	Otras Reservas Soc. Dominante	Reservas Consolidación	Ajustes por Valoración	Diferencias de conversión	Acciones Propias	Resultados negativos ejercicios anteriores	Resultado	Patrimonio atribuido Soc. Dominante	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
<b>Saldos a 1 de Enero de 2010</b>	<b>2.922</b>	<b>722.708</b>	<b>5.370</b>	<b>584</b>	<b>113.553</b>	<b>330.104</b>	<b>(40.885)</b>	-	<b>(1.416)</b>	<b>(102.888)</b>	<b>(832.604)</b>	<b>(144.396)</b>	<b>53.052</b>	<b>35.010</b>	<b>88.062</b>
<b>Ingresos y gastos reconocidos</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(379.010)</b>	<b>(379.010)</b>	<b>(359)</b>	<b>(379.369)</b>
Aplicación del resultado 2009	-	-	-	-	-	-	5.870	-	-	-	(150.266)	144.396	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(26.816)	-	-	(26.816)	-	(26.816)
Operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	510	-	-	-	510	-	510
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	1.403	-	-	-	1.403	-	1.403
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	(2.292)	-	-	-	34	-	(2.258)	-	(2.258)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>2.922</b>	<b>722.708</b>	<b>5.370</b>	<b>584</b>	<b>113.553</b>	<b>330.104</b>	<b>(37.307)</b>	-	<b>497</b>	<b>(129.704)</b>	<b>(982.836)</b>	<b>(379.010)</b>	<b>(353.119)</b>	<b>34.651</b>	<b>(318.468)</b>
<b>Ingresos y gastos reconocidos</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>(6.926)</b>	<b>61</b>	-	-	<b>(374.428)</b>	<b>(381.293)</b>	<b>(742)</b>	<b>(382.035)</b>
Aplicación del resultado 2010	-	-	-	-	-	-	(986)	-	-	-	(378.024)	379.010	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subvenciones, donaciones y legados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones (Nota 3.g)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	346	-	346	(3.045)	(2.699)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.922</b>	<b>722.708</b>	<b>5.370</b>	<b>584</b>	<b>113.553</b>	<b>330.104</b>	<b>(38.293)</b>	<b>(6.926)</b>	<b>558</b>	<b>(129.704)</b>	<b>(1.360.514)</b>	<b>(374.428)</b>	<b>(734.066)</b>	<b>30.864</b>	<b>(703.202)</b>

Las notas 1 a 30 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del  
Estado de Cambios en el Patrimonio consolidado correspondiente al ejercicio 2011

**REYAL URBIS, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2011**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDO CONSOLIDADO**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)</b>	<b>(375.170)</b>	<b>(379.010)</b>
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
- Por valoración de instrumentos financieros	-	-
- Por cobertura de flujos de efectivo	(6.926)	-
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
- Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	87	2.005
- Efecto impositivo	(26)	(602)
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)</b>	<b>(6.865)</b>	<b>1.403</b>
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
- Por valoración de instrumentos financieros	-	-
- Por cobertura de flujos de efectivo	-	510
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
- Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
- Efecto impositivo	-	-
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)</b>	<b>-</b>	<b>510</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)</b>	<b>(382.035)</b>	<b>(377.097)</b>

Las notas 1 a 30 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos consolidado correspondiente al ejercicio 2011

**REYAL URBIS, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado de explotación	(204.358)	(239.999)
Ajustes al resultado:		
Amortización (+)	13.533	14.773
Variación de provisiones (neto) (+/-)	254.703	48.423
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(406)	22.077
Otras partidas no monetarias (+/-)	1.569	1.689
<b>Resultado ajustado</b>	<b>65.041</b>	<b>(153.037)</b>
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	88.209	719.918
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	11.380	1.255
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	55.645	(602)
Aumento / (Disminución) de otros activos financieros corrientes (+/-)	-	-
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(99.933)	(143.960)
Aumento / (Disminución) de otros Pasivos corrientes (+/-)	(30.197)	(1.448)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de otros Pasivos no corrientes (+/-)	(2.558)	(10.493)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)</b>	<b>87.587</b>	<b>411.633</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones en (-):		
Activos intangibles	-	(87)
Activos materiales	(196)	(4.545)
Inversiones inmobiliarias	-	(37)
Activos financieros	-	(752)
	(196)	(5.421)
Desinversiones en (+):		
Empresas del grupo y asociadas	123	-
Activos intangibles	-	12.354
Activos materiales	1.816	759
Inversiones inmobiliarias	15.367	62.743
Otros activos	-	28.300
	17.306	104.156
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Activos materiales	(196)	-
Otros activos	(123)	-
	(319)	-
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)</b>	<b>16.791</b>	<b>98.735</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(165.057)	(455.391)
Intereses cobrados y pagados netos	(100.445)	(92.371)
Gastos de formalización de deudas	(14.328)	(28.057)
Devolución de deudas con empresas del grupo y asociadas	(1.561)	-
	(281.391)	(575.819)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	142.701	99.308
	142.701	99.308
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)</b>	<b>(138.690)</b>	<b>(476.511)</b>
<b>4. Efectivo procedente de variaciones en el perímetro</b>		
	-	-
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)</b>		
	<b>(34.312)</b>	<b>33.857</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	50.285	16.428
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	15.973	50.285

Las notas 1 a 30 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del Estado de Flujos de Efectivo consolidado correspondiente al ejercicio 2011

## **Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes**

Memoria Consolidada del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2011

### **1. Actividad del Grupo**

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

Reyal Urbis, S.A., como Sociedad Dominante del Grupo Reyal Urbis (en adelante el Grupo) tiene, fundamentalmente, como objeto social las siguientes actividades:

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

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

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

### **2. Fusiones**

Con fecha 1 de junio de 2007 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. (Sociedad Absorbente) y su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A.

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

La operación de fusión se acogió al Régimen de Neutralidad Fiscal establecido en el Capítulo VIII del Título VII del Real decreto Legislativo 4/2004, por el que se aprobaba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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

formulada por Construcciones Reyal S.A. en el ejercicio 2006. La plusvalía inicial bruta asignada ascendió a 2.504.028 miles de euros, con un impuesto diferido asociado, una vez considerado el porcentaje anteriormente indicado, de 173.797 miles de euros.

El importe de las revalorizaciones contables efectuadas y su efecto impositivo asociados a activos pendientes de venta al 31.12.2011 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Asignación inicial de plusvalías 01/01/07	Asignación definitiva de plusvalías 31/12/07	Valor en libros (bruto) 31/12/10	Valor en libros (bruto) 31/12/11
Inversiones inmobiliarias	214.661	189.431	76.595	74.494
Activos intangibles	-	21.399	21.399	21.399
Inmovilizado material	78.229	82.092	7.324	6.293
Inversiones en empresas asociadas	4.501	1.905	1.905	1.905
Existencias	2.223.585	2.209.201	744.617	740.028
Impuesto diferido	(208.642)	(173.797)	(68.191)	(67.890)
<b>Total</b>	<b>2.312.334</b>	<b>2.330.231</b>	<b>783.649</b>	<b>776.229</b>

Con fecha 4 de julio de 2008 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Reyal Urbis, S.A. (Sociedad Absorbente) y sus sociedades dependientes, Desarrollos Empresariales Amberes, S.L. (Unipersonal), Toledo 96, S.L. (Unipersonal), Lares de Arganda, S.L. (Unipersonal), Atalayas de Arganda, S.L. (Unipersonal) y Blekinge Corporation, S.L. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas), inscribiéndose con posterioridad en el registro.

Dicha fusión por absorción se produjo a través de la disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas, traspasándose en bloque a la Sociedad Absorbente la totalidad de sus respectivos patrimonios, sin que se produjera ningún aumento de capital en Reyal Urbis, S.A., al ser titular de la totalidad de las participaciones sociales y acciones en que se divide el capital social de las sociedades absorbidas.

Esta operación de fusión se acogió al Régimen Especial de las Fusiones establecido en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades.

En el contexto del proceso de fusión, el importe correspondiente a la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones adquiridas y los fondos propios adquiridos de la Sociedad Absorbida, asignada como plusvalía, se identificó como fiscalmente deducible, por haber tributado por dicho importe los antiguos accionistas de dicha Sociedad. El importe de esta revalorización efectuada sobre las existencias de Toledo 96, S.L. y su efecto impositivo es el que se indica a continuación y que además coincide con el valor el libros al 31 de diciembre de 2011 al no haberse efectuado venta alguna en relación a estas existencias desde la fusión.

	Miles de Euros	
	Revalorización	Impuesto diferido
<b>De las Sociedades Absorbidas:</b>		
Existencias	292.801	44.533
<b>Total</b>	<b>292.801</b>	<b>44.533</b>

Los datos relativos a la fusión por absorción de Construcciones Reyal, S.A. y su sociedad dependiente Inmobiliaria Urbis, S.A., así como los beneficios fiscales aportados por la sociedad absorbida, se incluyeron en las cuentas anuales del ejercicio 2007. Por su parte, los datos relativos a la fusión por absorción de Reyal Urbis, S.A. y sus sociedades dependientes Desarrollos Empresariales Amberes, S.L. (Unipersonal), Toledo 96, S.L. (Unipersonal), Lares de Arganda, S.L. (Unipersonal), Atalayas de Arganda, S.L. (Unipersonal) y Blekinge Corporation, S.L. (Unipersonal) así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas, se incluyeron en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

### **3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas**

#### ***a) Bases de presentación***

El marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Grupo Reyal Urbis es el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por la Unión Europea, el Código de Comercio y la restante legislación mercantil.

Las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis y Sociedades Dependientes del ejercicio 2011, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Reyal Urbis, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 29 de febrero de 2012.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2011 pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 29 de junio de 2011. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2011, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

#### ***b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera***

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de



Información Financiera (NIIF), conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002, en virtud de los cuales todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deben presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hubieran sido convalidadas por la Unión Europea. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre de 2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo se presentan en la Nota 5.

Durante el ejercicio 2011 han entrado en vigor las siguientes normas:

- Modificación de la NIC 32 “Instrumentos financieros: Presentación e información a revelar”. Modifica el tratamiento contable de los derechos, opciones y warrants denominados en una moneda distinta a la moneda funcional.
- Revisión de NIC 24 “Información a revelar sobre partes vinculadas”. Modifica la definición de “parte vinculada” y reduce las obligaciones de desglose en el caso de entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o bajo influencia significativa del Gobierno.
- Mejoras a las NIIF publicadas en mayo de 2010.
- Modificación de la CNIIF 14 “Anticipos de pagos mínimos obligatorios”. El pago anticipado de aportaciones en virtud de requisitos de financiación mínima puede dar lugar a un activo.
- CNIIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio”. Tratamiento de la extinción de pasivos financieros mediante la emisión de acciones.

Estas modificaciones no han tenido un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el International Accounting Standard Board (IASB) pero que, o bien no han entrado aún en vigor por no haber sido adoptadas por la Unión Europea, o bien por ser de aplicación en ejercicios posteriores, son las siguientes:

		Aplicación Obligatoria para el Grupo Reyal Urbis
<b>Normas y modificaciones de normas:</b>		
NIIF 10(*)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	1 de enero de 2013
NIIF 11(*)	Sustituye la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	1 de enero de 2013
NIIF 12(*)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	1 de enero de 2013
NIIF 13(*)	Establece el marco para la valoración a valor razonable.	1 de enero de 2013
NIC 27(*)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	1 de enero de 2013
NIC 28(*)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11. Acuerdos conjuntos.	1 de enero de 2013
NIIF 9(*)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y baja en cuentas de NIC 39.	1 de enero de 2015
Modificación de NIC 12(*)	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC40.	1 de enero de 2012
<b>Interpretaciones y modificaciones de interpretaciones:</b>		
Modificación de NIIF 7	Amplia y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros.	1 de julio de 2011
Modificación de NIC 1(*)	Modificación menor en relación con la presentación del Otro Resultado Integral.	1 de julio de 2012
Modificación de NIC 19(*)	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la "banda de fluctuación".	1 de enero de 2013
Modificación de NIC 32(*) y NIIF 7 (*)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7.	1 de enero de 2014 y 1 de enero de 2013, respectivamente
Interpretación IFRIC 20(*)	El Comité de interpretaciones de las NIIF aborda el tratamiento contable de los costes de eliminación de materiales residuales en las minas a cielo abierto.	1 de enero de 2013

(\*) A la fecha de formulación no se encuentran aprobadas por la UE.

Los Administradores han evaluado los potenciales impactos que la aplicación futura de estas normas tendría en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, considerando que a su entrada en vigor dicho impacto no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

### c) Moneda funcional

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

#### **d) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas**

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

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2011 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo - ratificadas posteriormente por su Administradores - para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

1. La vida útil de los activos materiales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles (Notas 8, 9 y 10).
2. El valor razonable de determinados activos no cotizados, en particular los activos inmobiliarios (Notas 9 y 12).
3. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (Notas 11 y 20).
4. El importe de determinadas provisiones (Nota 19).
5. La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (Nota 29).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2011 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

#### **e) Principios de consolidación**

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; y en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, siendo la participación superior al 20%, mediante la aplicación del método de la participación (Nota 11).

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

Por su parte, la participación en la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. sobre la que se mantiene una participación del 91,60%, se consolida por el método de la participación al no poseer la mayoría de los derechos de voto.

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

1. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto.

2. Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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

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

#### **f) Diferencias de primera consolidación**

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

Las diferencias de primera consolidación relacionadas con las compras de Inmobiliaria Urbis, S.A. y Toledo 96, S.L. fueron asignadas como mayor valor de los activos (Nota 2). El valor de mercado (determinado mediante valoración efectuada por tasadores independientes) era superior en ambos casos al valor neto contable en el balance de situación en la fecha de primera consolidación.

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

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo durante los ejercicios 2011 y 2010 han sido las siguientes:

##### *Entradas al perímetro de consolidación*

##### **Ejercicio 2011**

Con fecha 16 de septiembre de 2011, la sociedad Renfurbis, S.A. perteneciente al Grupo Reyal Urbis, ha reducido su capital social en un 40% equivalente a la participación del accionista minoritario Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF). Consecuencia de lo anterior, la sociedad Renfurbis, S.A. se encuentra participada íntegramente por la Sociedad Dominante del Grupo Reyal Urbis. Esta operación ha supuesto un descenso de los intereses minoritarios por importe de 3.045 miles de euros cuya variación aparece reflejada en el patrimonio neto de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011.

##### **Ejercicio 2010**

Con fecha 1 de junio de 2010 se constituyó la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. con un capital social de 3 miles de euros y participada inicialmente al 100% por la Sociedad Dominante.

Con posterioridad la Sociedad Dominante procedió a una aportación no dineraria de los activos que componen el denominado Proyecto Castellana 200, a excepción de una finca, como contraprestación a una ampliación de capital por importe de 54.476 miles de euros. En esa misma fecha la Sociedad Dominante vendió a Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. por un importe de 37.327 miles de euros la citada finca exceptuada en la aportación dineraria, junto

con la carga hipotecaria asociada, quedando el precio íntegramente retenido y su pago condicionado a la acreditación por parte de la Sociedad Dominante de la cancelación de las hipotecas que actualmente gravan la finca.

Como parte de la operación, Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. se subrogó en la posición contractual de la Sociedad Dominante en préstamos hipotecarios por importe de 175.630 miles de euros, asociados a los activos aportados y finca vendida.

Consecuencia de lo anterior, la participación de la Sociedad Dominante en Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es del 91,6%, si bien con derechos de voto representativos del 49,8% y sin mayoría de votos en el Consejo de Administración, motivo por el cual dicha sociedad se integra mediante la aplicación de método de participación en los estados financieros consolidados del Grupo. El resto de la participación la ostentan sociedades vinculadas a Entidades de Crédito.

Durante el ejercicio 2010, la sociedad Ecoedi 2002, S.A. entró en el perímetro de consolidación del Grupo consolidándose por el método proporcional. Esta sociedad se encontraba participada por Europea de Desarrollos Urbanos, S.A., sociedad del Grupo, en un 56,22%. Tras adquirir esta última el 100% de Ecoedi 2002, S.A., la sociedad pasó a integrarse en los estados financieros consolidados al mismo porcentaje de participación que se tiene sobre su matriz, Europea de Desarrollos Urbanos, S.A., esto es, un 20%. Dicha operación no generó fondo de comercio para el Grupo Royal Urbis.

#### *Salidas del perímetro de consolidación*

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad Dominante ha vendido la participación del 33,34% que tenía sobre la sociedad Golf Valdeluz, S.L. al resto de accionistas de la sociedad (véase Nota 25).

Durante el ejercicio 2010 no se produjeron salidas significativas en el perímetro de consolidación.

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

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

#### **h) Cambios en criterios contables, estimaciones contables y corrección de errores fundamentales**

Durante el ejercicio 2010 y 2011, no se han producido cambios de criterios contables respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

No obstante lo anterior, desde el ejercicio 2009 y hasta el 30 de junio de 2011, el Grupo establecía como criterio para contabilizar el deterioro de existencias e inversiones inmobiliarias, el valor neto de realización y el valor en uso, respectivamente, al entender que el Grupo poseía los factores específicos requeridos, fundamentalmente la capacidad para imponer precios por encima o debajo del mercado, la asunción de riesgos distintos o la capacidad de incurrir en costes (de construcción o comercialización) diferentes a los de la generalidad de empresas del sector. Estos factores que se resumían en su amplia red comercial, su reforzada imagen de marca y su capacidad de obtener precios de sus proveedores inferiores a la media del mercado, permitieron al Grupo aplicar el criterio establecido en la consulta 7 del Boletín 80 del ICAC y usar como referencia de valor los importes correspondientes al valor neto de realización y valor en uso, en lugar del valor de mercado (valor razonable).

La metodología de valoración para la determinación del valor de uso de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso es, igual que para la determinación del valor de mercado,

el método de capitalización de ingresos, si bien, no se deduce de la misma una provisión de gastos del comprador dado que el valor se calcula conforme al valor actual de los flujos de caja esperados bajo el supuesto del uso continuado del activo, sin limitarlo a un periodo de renta para su venta posterior.

Asimismo, la metodología de valoración para la determinación del valor de mercado neto de realización de las existencias, es igual que para la determinación del valor de mercado, el método residual, si bien no se deduce de la misma una provisión para los gastos del comprador, en la medida en la que el valor se calcula como el importe que la empresa espera obtener por su enajenación en el mercado, en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo, así como, los costes estimados necesarios para terminar su producción, construcción o fabricación.

Sobre la base de dichos valores y de acuerdo con los planes de negocio del Grupo sobre la entrada en el proceso productivo de sus existencias y sobre sus inversiones inmobiliarias, el Grupo ajustó durante los ejercicios 2009, 2010 y el primer semestre del ejercicio 2011 el valor en libros de determinadas inversiones inmobiliarias y existencias hasta su valor en uso o valor neto de realización, respectivamente, en lugar de hasta su valor razonable (valor de mercado), obtenidos todos ellos de tasaciones de expertos independientes.

Con posterioridad al primer semestre del ejercicio 2011, ante el continuado deterioro de la situación general del sector inmobiliario, y con el fin de garantizar la estabilidad de su actividad en el medio y largo plazo, el Grupo ha iniciado un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con vistas a adaptar su plan de negocio y su endeudamiento a las circunstancias del mercado inmobiliario actual.

En este sentido, en la medida en la que el actual proceso de negociación con las entidades financieras puede contemplar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, el Grupo entiende que no se mantienen los factores requeridos para continuar aplicando el valor en uso y valor neto de realización como referencia de valor de sus activos inmobiliarios, y que con anterioridad al inicio de las negociaciones con las entidades, el Grupo poseía. En consecuencia, el Grupo considera que una vez iniciado el proceso de negociación anteriormente indicado, la valoración que refleja de forma más adecuada el valor razonable de los activos inmobiliarios del Grupo es el valor razonable de los mismos, entendido éste como el valor de mercado obtenido de las valoraciones de expertos independientes, habiendo adecuado conforme al mismo las provisiones por deterioro existentes hasta la fecha. La aplicación de esta estimación ha supuesto un registro de 128.734 miles de euros adicionales con respecto al que hubiera resultado de mantener los valores de uso y neto de realización como referencia de valoración, con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Inversiones Inmobiliarias	19.371
Existencias	109.363
	128.734

El Grupo ha considerado este cambio metodológico como un cambio de estimación y no como un cambio de criterio, motivo por el cual no ha procedido a reexpresar comparativamente las cuentas anuales del ejercicio 2010.

En las Notas 8 ,9 ,10 y 12 se incluye información adicional sobre el valor de mercado de las existencias y activos patrimoniales del Grupo.

#### **i) Empresa en funcionamiento**

Desde mediados de 2007 la disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional deterioró significativamente la situación del mercado y afectó a las valoraciones de activos inmobiliarios, lo que está generando que el Grupo haya incurrido en pérdidas continuadas desde el ejercicio 2008 hasta la actualidad.

Esta negativa evolución del sector supuso desviaciones significativas en el Plan de negocio del Grupo, especialmente en ventas de viviendas y desinversiones de activos en renta, lo que conllevó la necesidad de un proceso de reestructuración de deuda para ajustar principalmente los vencimientos que fue llevado a éxito en el primer semestre del año 2010 (véase Nota 20).

Sin embargo, durante el segundo semestre del ejercicio 2011, debido al continuado deterioro de la situación general del sector inmobiliario en nuestro país, la Dirección de la Sociedad Dominante ha iniciado la negociación con las entidades financieras de la adaptación del plan de negocio y endeudamiento a las circunstancias actuales. En este sentido, a la fecha actual, dichas negociaciones se encuentran en curso, si bien los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que concluirán satisfactoriamente y reforzarán la capacidad del Grupo para hacer frente a sus compromisos financieros, cuyos vencimientos no se contemplan hasta el ejercicio 2013, motivo por el cual han preparado estos estados financieros consolidados aplicando el principio contable de empresa en funcionamiento.

#### **4. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante**

Los Administradores de la Sociedad Dominante propondrán destinar la totalidad de las pérdidas del ejercicio de la Sociedad Dominante, 374.927 miles de euros, a Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores.

#### **5. Normas de valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2011 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

##### **a) Fondo de comercio**

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

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

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.
2. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no mantiene fondos de comercio puros que no hayan sido asignados en su totalidad a activos o unidades generadoras de efectivo.

#### **b) Activos intangibles**

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

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

El epígrafe de "Concesiones Administrativas" incluye principalmente: la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2015; la concesión administrativa de un centro comercial en Tenerife hasta el año 2039; así como determinados derechos de superficie sobre los cuales se han construido 120 viviendas de protección pública en Tres Cantos (Madrid), finalizando esta concesión en el año 2021.

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

No obstante lo anterior este valor en libros se ha venido corrigiendo por su amortización para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado ha sido inferior (véase Nota 10). En relación con dichos contratos de concesión, el Grupo mantiene el riesgo de demanda, motivo por el cual los identifica como activos intangibles.

La valoración de las concesiones ha sido realizada por los expertos independientes de acuerdo con el método de valoración de flujo de caja descontando sobre un horizonte temporal de 10 años o la vida residual de la concesión, en el caso en que ésta sea menor.

La amortización de la concesión para la explotación del centro comercial en Madrid se realiza de forma progresiva, en función del período de vigencia de la misma y la evolución prevista de sus ingresos, que en el ejercicio 2011 no difiere significativamente de la amortización lineal, y el resto de las concesiones se amortizan linealmente en función de los años de duración de la concesión.

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



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

**c) Inmovilizado material**

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

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

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

Durante el ejercicio 2011 el Grupo no ha incorporado gastos financieros como mayor valor del inmovilizado material.

Durante el ejercicio 2010 se incorporaron gastos financieros como mayor valor del inmovilizado material por importe de 177 miles de euros.

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

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

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

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

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

El valor en libros de los elementos del inmovilizado material del Grupo se ha corregido mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado era inferior al valor en libros (valor en uso al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 3.h).

La metodología de valoración para la determinación del valor de mercado de los inmuebles en uso propio es el Método Comparativo, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado.

#### **d) Inversiones inmobiliarias**

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

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

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

El valor en libros de las inversiones inmobiliarias del Grupo se ha corregido mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (valor en uso al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 3.h).

La determinación del valor de mercado del patrimonio en renta es el resultado de la combinación de diferentes métodos de valoración (Flujo de Caja Descontado, Método Comparativo y Método de Capitalización de Ingresos) que permiten verificar la consistencia de los valores. Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos que lo integran, siendo esta vida útil promedio de 50-75 años.

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

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

sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

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

Tal y como se indica en la Nota 3.h el Grupo como consecuencia del inicio de negociaciones de reestructuración de la estructura financiera iniciado en el segundo semestre del ejercicio, ha procedido a estimar los deterioros sobre activos en base al valor de mercado obtenido de tasaciones de expertos independientes, en lugar de en base al valor neto de realización y valor de uso, referencia de valor utilizado en ejercicios anteriores.

Como consecuencia del análisis anterior se han identificado deterioros de valor de activos inmobiliarios por importe de 298.578 miles de euros registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011 adjunta (véanse Notas 24.i y 24.j).

#### **f) Arrendamientos**

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

##### *Arrendamientos financieros*

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

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

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

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

##### *Arrendamientos operativos*

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

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

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

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

#### **g) Existencias**

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

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

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

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

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

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

El valor en libros de las existencias del Grupo se corrige mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación al 31 de diciembre de 2011, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (valor neto de realización al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 3.h).

#### **h) Deudores y acreedores comerciales**

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

El Grupo, en cada fecha de balance, evalúa, de acuerdo a lo indicado en la normativa internacional, la existencia o ausencia de evidencia objetiva de deterioro de las cuentas de deudores comerciales. En este contexto el Grupo enfatiza la evidencia objetiva del deterioro de las cuentas de deudores comerciales, en las dificultades financieras del deudor así como en los incumplimientos de cláusulas contractuales, si bien tiene en consideración otras evidencias objetivas de deterioro tales como el retraso en los pagos, entre otros.

La Sociedad Dominante no ha descontado efectos sin recurso durante el ejercicio 2011.

En el ejercicio 2010, la Sociedad Dominante descontó 200 miles de euros en 2010 de efectos sin recurso que fueron dados de baja del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del activo corriente del balance de situación consolidado. Los contratos de descuento de efectos incluían cláusulas en las que se declaraba que el Grupo únicamente respondía de la existencia, legitimidad y exigibilidad de los créditos cedidos a la entidad bancaria, así como de la correcta instrumentalización de los derechos de cobro cedidos. Los Administradores de la Sociedad Dominante entendían por tanto que se había realizado la correcta transmisión de riesgos y beneficios según los requisitos establecidos en la NIC 39 y procedieron a dar de baja los saldos de balance.

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

**i) Anticipos de clientes**

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

**j) Activos y pasivos financieros**

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

*Activos financieros*

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

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

1. Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las sociedades del Grupo con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideren contablemente como de cobertura.
2. Activos financieros mantenidos a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, las sociedades del Grupo manifiestan su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento. No incluye préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo.
3. Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades del Grupo a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.

4. Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, ni los que han sido calificados como inversión a vencimiento y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo, siempre que tales instrumentos no se hayan considerado como activos financieros para negociación.

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

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

Los activos financieros son dados de baja del balance de situación consolidado por las distintas sociedades del Grupo cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero.

En cada fecha de balance, el Grupo evalúa la existencia o ausencia de evidencia objetiva acerca del deterioro de los activos financieros. En particular, el Grupo enfatiza la evidencia objetiva del deterioro de activos financieros distintos de préstamos y cuentas por cobrar en el valor de cotización, para aquellos activos financieros cuyo valor razonable puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados, y en el valor teórico contable, para aquellos activos financieros cuyo valor razonable no puede determinarse por referencia a precios de cotización publicados.

Para los préstamos y cuentas por cobrar el Grupo evalúa la existencia o ausencia de evidencia objetiva de deterioro.

Al 31 de diciembre de 2011, las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados quedan encuadradas en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 7, al estar referenciados a variables observables, pero distintos de precios cotizados. En concreto, los cálculos de valor razonable para los swaps de tipo de interés se calculan actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos swap a largo plazo. Se utiliza la volatilidad implícita para el cálculo, mediante fórmulas de valoración de opciones, de los valores razonables de caps y floors.

#### *Pasivo financiero y patrimonio neto*

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

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

#### *Instrumentos de capital*

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

### *Préstamos bancarios*

Los préstamos y descubiertos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Estos costes directos de emisión se imputan a la cuenta de resultados de acuerdo al tipo de interés efectivo, que se calcula incluyendo los citados costes.

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

### **k) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas**

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

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

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

Asimismo, tiene que eliminar eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz. Esta consideración será asumible siempre que sea esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 excepto para la sociedad participada Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. los instrumentos financieros derivados del Grupo no cumplen con los criterios para ser considerados de cobertura, sólo a efectos contables, puesto que a efectos financieros y de gestión este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen una operación financiera de sustento.

### ***l) Acciones de la Sociedad Dominante***

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de entidades consolidadas se presentan minorando el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 la Sociedad Dominante mantiene 18.248.764 acciones propias valoradas por un importe total de 129.704 miles de euros.

En la Nota 16 se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en los ejercicios 2011 y 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la cifra total de acciones de la Sociedad Dominante en el balance consolidado representaba el 6,25%, del total de acciones de Reyal Urbis, S.A. a esa fecha.

Conforme a la Ley de Sociedades de Capital, el porcentaje límite de acciones propias que puede disponer la Sociedad Dominante es el 10%.

### ***m) Provisiones***

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

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

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

Al cierre del ejercicio 2011 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Los litigios que en número pueden ser significativos son de importes poco relevantes considerados individualmente y no existe ninguno que resulte especialmente destacable. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo (Notas 19 y 23).

#### *Provisiones por garantía*

Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa, y otros costes derivados de la actividad, se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

### ***n) Indemnizaciones por retiro y prestaciones post-empleo***

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido.



Durante el ejercicio 2011 se han producido, en concepto de indemnizaciones, dotaciones con cargo al epígrafe "Sueldos, salarios y asimilados" del capítulo "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por un importe de 1.447 miles de euros (10.996 miles de euros en 2010) (véase Nota 24.c).

Los Administradores de la Sociedad estiman que por los posibles despidos de personal fijo que, en circunstancias normales pudieran tener lugar en el futuro y por las cantidades a pagar por los mismos, el pasivo devengado en concepto de indemnizaciones no sería significativo, por lo que no se ha constituido provisión por este concepto en las cuentas anuales del ejercicio 2011.

#### **o) Impuesto sobre las ganancias**

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

El gasto por impuestos representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y los activos y pasivos por impuestos diferidos (Nota 22).

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

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

No obstante lo anterior:

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

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

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

**p) Ingresos y gastos**

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

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

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

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

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

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

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

**q) Costes por intereses**

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

Durante el ejercicio 2011 el Grupo no ha capitalizado intereses financieros en sus existencias ni inmovilizado material.

El importe capitalizado en existencias por intereses financieros por el Grupo en el ejercicio 2010 ascendía a 1.904 miles de euros.

**r) Resultado de explotación**

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

**s) Estado de flujos de efectivo consolidado**

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

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

**t) Saldos y transacciones en moneda extranjera**

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

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

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

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

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

Los saldos deudores y acreedores en moneda distinta del euro al 31 de diciembre de 2011 y 2010, por tipo de moneda y para los principales epígrafes de los balances de situación consolidados, han sido los siguientes:

Moneda Extranjera	Contravalor en Miles de Euros			
	2011		2010	
	Existencias	Deudas con Entidades de Crédito	Existencias	Deudas con Entidades de Crédito
Dólar USA	23.165	2.176	22.930	2.167

Las transacciones en moneda distinta del euro realizadas en los ejercicios 2011 y 2010 por las sociedades del Grupo no han sido significativas.

Ninguna de las monedas funcionales de las entidades consolidadas y asociadas radicadas en el extranjero, corresponde a economías consideradas altamente inflacionarias.

**u) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta**

El Grupo clasifica un activo no corriente como mantenido para la venta cuando ha tomado la decisión de venta del mismo y se estima que la misma se realizará dentro de los próximos doce meses.

Estos activos se valoran por su valor en libros o su valor razonable deducidos los costes necesarios para la venta, el menor.

Los activos clasificados como no corrientes mantenidos para la venta no se amortizan, pero a la fecha de cada balance de situación consolidado se realizan las correspondientes correcciones valorativas para que el valor en libros no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Los ingresos y gastos generados por los activos no corrientes mantenidos para la venta, que no cumplen los requisitos para calificarlos como operaciones interrumpidas, se reconocen en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas que corresponda según su naturaleza.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad no posee ningún activo mantenido para la venta, en el sentido indicado por la normativa vigente, por importe significativo.

**v) Activos y pasivos corrientes**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Existencias	2.714.648	2.825.938
Deudores comerciales	7.688	7.880
<b>Total activos corrientes</b>	<b>2.722.336</b>	<b>2.833.818</b>
Deudas con entidades de crédito	136.037	140.243
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	104.166	70.244
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>240.203</b>	<b>210.487</b>

**w) Costes repercutidos a inquilinos**

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos por ventas los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos se incluye disminuyendo el epígrafe "Coste de las ventas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta. Los importes facturados por estos conceptos en los ejercicios 2011 y 2010 no han sido significativos.

**x) Ventas de inversiones inmobiliarias**

De acuerdo con lo establecido en la NIC 40, el Grupo registra en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" los ingresos netos obtenidos en la venta de inversiones inmobiliarias, entre las que se consideran también aquellas registradas por enajenaciones de proyectos registrados en el inmovilizado en curso dentro del epígrafe de inmovilizado material y

cuyo objeto es la obtención de rentas una vez finalizados, que han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Precio de venta de inversiones inmobiliarias	31.646	227.179
Coste neto en libros	(31.240)	(249.256)
<b>Resultado Neto</b>	<b>406</b>	<b>(22.077)</b>

## **6. Beneficio por acción**

### **a) Beneficio básico por acción**

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

De acuerdo con ello:

	2011	2010
Pérdida neta atribuible del ejercicio (miles de euros)	(374.428)	(379.010)
Número medio ponderado de acciones en circulación (número de acciones)	278.145.652	278.145.652
Pérdida básica por acción (euros)	(1,346)	(1,363)

### **b) Beneficio diluido por acción**

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

Al 31 de diciembre de 2011 y del 2010, el beneficio diluido por acción coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

## **7. Información por segmentos**

### **a) Criterios de segmentación**

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

El grupo identifica los segmentos significativos de forma homogénea a los criterios utilizados internamente por la Dirección para evaluar la gestión y asignar los recursos.

### *Segmentos de negocio*

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, teniendo en cuenta la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos.

En los ejercicios 2011 y 2010 el Grupo centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

1. Actividad promotora: promoción y venta de viviendas, locales y otros y venta de suelo.
2. Actividad patrimonial: alquileres y venta de activos en renta.

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

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

### *Áreas geográficas*

Por otro lado, las actividades del Grupo se ubican mayoritariamente en España. Determinadas sociedades participadas por la Sociedad Dominante operan en otros mercados (Portugal y U.S.A., principalmente).

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

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

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

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

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

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo, más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de

reparto anteriormente mencionados, e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre beneficios.

*Información de segmentos de negocio*

	Miles de Euros											
	Venta de Promoción		Patrimonio en Renta		Venta de Suelo		Actividad Hotelera		Servicios centrales y otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Ingresos:</b>												
Ventas-	191.356	396.627	23.341	28.737	23.324	312.094	29.880	31.553	-	-	267.901	769.011
Ventas internas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>191.356</b>	<b>396.627</b>	<b>23.341</b>	<b>28.737</b>	<b>23.324</b>	<b>312.094</b>	<b>29.880</b>	<b>31.553</b>			<b>267.901</b>	<b>769.011</b>
<b>Resultados:</b>												
Rdo. Del segmento	(8.293)	(49.782)	6.315	11.003	2.511	(113.565)	9.578	9.960	-	-	10.111	(142.384)
Rdo. Vta. Inv. Inmob.	-	-	406	(22.077)	-	-	-	-	-	-	406	(22.077)
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	67.577	-	-	-	(282.452)	(75.538)	(214.875)	(75.538)
<b>Rdo. De explotación</b>	<b>(8.293)</b>	<b>(49.782)</b>	<b>6.721</b>	<b>(11.074)</b>	<b>70.088</b>	<b>(113.565)</b>	<b>9.578</b>	<b>9.960</b>	<b>(282.452)</b>	<b>(75.538)</b>	<b>(204.358)</b>	<b>(239.999)</b>
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	15.782	97.333	15.782	97.333
Gastos financieros netos	-	-	-	-	-	-	-	-	(136.037)	(203.013)	(136.037)	(203.013)
Otros resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	(51.586)	(27.175)	(51.586)	(27.175)
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	593	79	593	79
Resultado antes de impuestos	(8.293)	(49.782)	6.721	(11.074)	70.088	(113.565)	9.578	9.960	(453.700)	(208.314)	(375.606)	(372.775)

	Miles de Euros											
	Venta de Promoción		Patrimonio en Renta		Venta de Suelo		Actividad Hotelera		Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Otra información:</b>												
Adiciones de activos fijos (material, intangibles e inversiones inmobiliarias)	-	-	2.430	119	-	-	419	-	209	4.363	3.058	4.482
Amortización acumulada	-	-	(57.418)	(50.956)	-	-	(30.225)	(27.588)	(23.640)	(26.933)	(111.283)	(105.477)
Pérdidas por deterioro de valor acumulados	-	-	(53.478)	(51.982)	-	14.685	(10.559)	463	(8.107)	(13.335)	(72.144)	(50.169)
<b>Balance de situación</b>												
<b>ACTIVO</b>												
Activos no corrientes	-	-	342.106	512.062	-	-	121.411	155.547	264.729	219.353	728.246	909.322
Activos corrientes	301.960	404.763	-	-	2.714.648	2.825.938	-	-	77.834	182.351	3.094.442	3.413.052
Activo total consolidado	301.960	404.763	342.106	512.062	2.714.648	2.825.938	121.411	155.547	342.563	401.704	3.822.688	4.322.374
<b>PASIVO</b>												
Pasivos no corrientes	-	-	154.303	141.868	22.494	22.360	31.493	73.366	3.574.549	3.479.482	3.782.839	3.691.565
Pasivos corrientes	290.764	398.084	-	-	166.037	201.253	74	2.194	286.176	344.595	743.051	949.277
Pasivo total consolidado	290.764	398.084	154.303	141.868	188.531	223.613	31.567	75.560	3.860.725	3.824.077	4.525.890	4.640.842

*Información por áreas geográficas*

En las notas de memoria se desglosan, en lo que a segmentación geográfica se refiere, los saldos y transacciones en moneda distinta del euro (Notas 5.t, 12 y 24.a).

## 8. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Inmuebles Uso Propio	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	Total
<b>Coste:</b>				
Saldos al 1 de enero de 2010	<b>32.516</b>	<b>32.719</b>	<b>423.973</b>	<b>489.208</b>
Adiciones	-	163	4.284	4.447
Retiros	(487)	(3.396)	(408.259)	(412.142)
Trasposos de / (a) existencias	125	-	(1)	124
Otros trasposos	(1)	-	382	381
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>32.153</b>	<b>29.486</b>	<b>20.379</b>	<b>82.018</b>
Adiciones	132	466	3	601
Retiros	(1.341)	(5.780)	(600)	(7.721)
Trasposos de / (a) existencias	-	-	(11.466)	(11.466)
Otros trasposos	150	-	(8.316)	(8.166)
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>31.094</b>	<b>24.172</b>	<b>-</b>	<b>55.266</b>
<b>Amortización acumulada:</b>				
Saldos al 1 de enero de 2010	<b>(2.224)</b>	<b>(24.238)</b>	-	<b>(26.462)</b>
Dotaciones	(272)	(2.001)	-	(2.273)
Retiros	55	3.305	-	3.360
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(2.441)</b>	<b>(22.934)</b>	-	<b>(25.375)</b>
Dotaciones	(278)	(1.534)	-	(1.812)
Retiros	42	5.190	-	5.232
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>(2.677)</b>	<b>(19.278)</b>	-	<b>(21.955)</b>
Pérdidas por deterioro:				
Al 31 de diciembre de 2010	(4.939)	-	(2.230)	(7.169)
Al 31 de diciembre de 2011	(8.107)	-	-	(8.107)
Inmovilizado material neto:				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>24.773</b>	<b>6.552</b>	<b>18.149</b>	<b>49.474</b>
<b>Saldos 31 de diciembre de 2011</b>	<b>20.310</b>	<b>4.894</b>	-	<b>25.204</b>

Durante el ejercicio 2011 no ha habido adiciones significativas de inmovilizado material.

Los retiros registrados en el epígrafe "Otro Inmovilizado" se corresponden con el mobiliario perteneciente a un edificio que el Grupo tenía arrendado en Barcelona y que ha vendido en el ejercicio 2011. El coste bruto en libros en el momento de la operación ascendía a 1.335 miles de euros. La venta se ha efectuado el 28 de julio de 2011 (Nota 9). El resultado generado por la venta del mobiliario ha sido un beneficio de 1.489 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Resultado por la venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Adicionalmente, dentro del epígrafe "Otro Inmovilizado" se han producido retiros cuyo coste bruto en libros ascendía a 3.780 miles de euros correspondientes a la totalidad del inmovilizado que tenía registrado la sociedad Retiro Construcciones, S.A.U. perteneciente al Grupo Royal Urbis. El resultado generado por la venta ha sido un beneficio de 96 miles de euros reflejado en el epígrafe "Resultado por la venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.



Los traspasos del periodo a existencias corresponden a terrenos y solares que han sido reclasificados a uso residencial o venta por haberse identificado su uso futuro a la actividad de promoción o venta. El resto de traspasos por importe de 8.316 miles de euros corresponden a unos derechos de superficie asociados a la explotación de un centro comercial en Alicante, traspasados a inmovilizado intangible.

Por su parte, las principales variaciones correspondientes al ejercicio 2010 correspondieron a la venta de un edificio de oficinas situado en la calle Avda. América (Madrid) y a la baja por la aportación y venta de activos asociados al denominado Complejo Castellana 200. La venta del edificio se realizó por un precio de 127.020 miles de euros con un resultado asociado de 14.698 miles de euros de pérdida. Dicha operación de venta estuvo enmarcada en las operaciones ligadas al proceso de refinanciación del ejercicio 2010 frente a las entidades financieras acreedoras del Grupo.

Asimismo, en relación con la venta y aportación de los activos asociados al denominado Complejo Castellana 200, se produjeron bajas de activos materiales netos por importe de 233.357 miles de euros en concepto de aportación así como de pasivos ligados a los mismos por importe de 178.881 miles de euros, siendo el valor registrado de la aportación neta 54.476 miles de euros (véase Nota 3.g). En cuanto a la venta adicional de activos del citado complejo se dieron de baja 36.970 miles de euros en concepto de coste de suelo pagaderos en el momento en el que el Grupo cancele la hipoteca que grava los mismos, suponiendo un resultado final de la operación de pérdida de 3.168 miles de euros en concepto principalmente de la actualización del precio aplazado de venta, conforme a las estimaciones de cancelación de la citada hipoteca realizada por el Grupo.

El derecho de cobro aplazado asociado a dicha venta se mantiene registrado en el epígrafe "Activos financieros no corrientes" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad Dominante no ha capitalizado gastos financieros en el inmovilizado en curso. El importe de gastos financieros capitalizados por la Sociedad Dominante en el Inmovilizado en curso en el ejercicio 2010 ascendió a 177 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el coste de los solares incluidos en el epígrafe de "Inmuebles para uso propio" asciende a 10.595 y 11.081 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 el Grupo mantiene una provisión para inmovilizado material por importe de 8.107 miles de euros para adecuar el valor contable de sus activos al valor de mercado (véase Nota 3.h), de acuerdo a las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo (Nota 9). De dicho importe, se han dotado con cargo al epígrafe "Resultado por variación del valor de los activos" 3.656 miles de euros de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011 (2.096 miles de euros en el ejercicio 2010), (Nota 24.j), adicionalmente se han traspasado provisiones al epígrafe de existencias por importe de 2.230 miles de euros y retiros de provisiones por venta de inmovilizado por importe de 488 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen compromisos en firme de compra ni de venta de inmovilizaciones materiales.

Los elementos del inmovilizado material, netos de amortización, ubicados fuera del territorio nacional al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 ascienden a 27 y 38 miles de euros respectivamente.

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material. La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con su inmovilizado material es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

El importe de elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 asciende a 13.927 y 12.610 miles de euros respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 la práctica totalidad de los inmuebles en uso propio se encuentra en garantía del actual crédito sindicado (Nota 20).

## **9. Inversiones inmobiliarias**

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Coste	Amortización	Provisión	Neto
<b>Saldos al 1 de enero de 2010</b>	<b>870.871</b>	<b>(58.908)</b>	<b>(75.782)</b>	<b>736.181</b>
Adiciones	70	(8.749)	(9.183)	(17.862)
Retiros	(208.480)	13.701	46.364	(148.415)
Otros traspasos	(350)	-	-	(350)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>662.111</b>	<b>(53.956)</b>	<b>(38.601)</b>	<b>569.554</b>
Adiciones	2.430	(7.888)	(31.818)	(37.277)
Retiros	(31.617)	1.667	530	(29.419)
Traspasos de / (a) existencias	(82.310)	665	9.137	(72.508)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>550.614</b>	<b>(59.512)</b>	<b>(60.752)</b>	<b>430.350</b>

Los retiros realizados durante el ejercicio 2011 se corresponden fundamentalmente con la venta realizada el 28 de julio de 2011 de un edificio arrendando en Barcelona, cuyo coste bruto en libros en el momento de la operación ascendía a 27.253 miles de euros (25.238 miles de euros de coste neto). El resultado de la venta refleja una pérdida por importe de 887 miles de euros registrada en el epígrafe "Resultado por venta de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Los traspasos desde inversiones inmobiliarias a existencias se corresponden fundamentalmente con un terreno situado en Valladolid cuyo coste bruto en el momento del traspaso ascendía a 82.049 miles de euros (72.585 miles de euros de coste neto). El Grupo no ha percibido renta significativa durante el ejercicio 2011 por este terreno, motivo por el cual ha decidido traspasarlo a existencias para su posterior venta.

Por su parte, las principales variaciones del ejercicio 2010 correspondieron a la venta de cuatro inmuebles de oficinas situados en Madrid, así como la venta de el Hotel Tryp Santo Domingo situado igualmente en Madrid, que supusieron una baja de activos de 185.289 miles de euros y un resultado neto conjunto de pérdidas de 6.197 miles de euros. Las ventas anteriores se encontraron enmarcadas en el proceso de refinanciación del ejercicio 2010 anterior.

El total de las ventas de inversiones inmobiliarias y activos materiales (Nota 8), ha generado un beneficio de 406 miles de euros en el ejercicio 2011 y unas pérdidas de 22.077 miles de euros en el ejercicio 2010 (véase Nota 5.x), en los que se incluyen, a parte de los importes de las ventas antes mencionados otros de menor importancia no desglosados en base al concepto de importancia relativa.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el coste de los solares en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias", asciende a 276.078 y 369.249 miles de euros respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existen inmuebles en arrendamiento hipotecados en garantía de préstamos cuyos importes pendientes de pago ascienden a 182.089 miles de euros.

Adicionalmente, existen activos en garantía del actual crédito sindicado (Nota 20) y un único activo en garantía de los aplazamientos de pago de las deudas tributarias (Nota 22).

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 532.768 miles de euros (637.408 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La valoración del patrimonio en renta es el resultado de la combinación de métodos de valoración (Flujo de Caja Descontado, Método Comparativo y Método de Capitalización de Ingresos) que permiten verificar la consistencia de los valores. Los inmuebles de uso propio se han valorado por el Método Comparativo. Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuado con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Durante el ejercicio 2011 se han dotado provisiones por depreciación de inversiones inmobiliarias por importe de 32.843 miles de euros y se han revertido provisiones por importe de 1.025 miles de euros para adecuar su valor al valor de mercado (véanse Notas 3.h y 24.j). Se han aplicado provisiones por ventas de activos por importe neto de de 531 miles de euros.

En los ejercicios 2011 y 2010, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 53.221 y 60.290 miles de euros, respectivamente, que incluyen ingresos por arrendamiento y actividad hotelera (Nota 24.a).

Los gastos de explotación considerando la repercusión de los gastos a inquilinos por todos los conceptos relacionados con las mismas han ascendido, aproximadamente, en los ejercicios 2011 y 2010, a 37.921 y 39.406 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 el Grupo tiene contratado con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas (incluyendo, si procede, las opciones de compra), de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

	2011		2010	
	Valor nominal	Valor actual	Valor nominal	Valor actual
Menos de un año	2.662	1.986	2.693	2.194
Entre uno y cinco años	10.639	8.492	10.040	8.474
Más de cinco años	17.369	16.094	19.193	18.055
<b>Total</b>	<b>30.670</b>	<b>26.572</b>	<b>31.926</b>	<b>28.723</b>

Detallamos a continuación las principales inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero. Los datos más significativos de los contratos de arrendamiento financiero en vigor durante los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

Concepto	Año de Vencimiento del Contrato	Número de Cuotas	Miles de Euros				
			Coste en Origen	Cuotas Satisfechas		Cuotas Pendientes a Corto Plazo	Cuotas Pendientes a Largo Plazo
				Ejercicios Anteriores	Ejercicio en Curso		
Hotel Orense	2021	180 (a)	36.000	8.904	1.801	2.689	29.233
Otros	2019-2021	48 (a)	842	620	12	4	-
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>			<b>36.842</b>	<b>9.524</b>	<b>1.813</b>	<b>2.693</b>	<b>29.233</b>
Hotel Orense	2021	180 (a)	36.000	10.705	1.942	2.660	28.008
Otros	2019-2021	48 (a)	842	632	2	2	-
<b>Total al 31 de diciembre de 2011</b>			<b>36.842</b>	<b>11.337</b>	<b>1.944</b>	<b>2.662</b>	<b>28.008</b>

(a) Cuotas mensuales

El detalle del coste de adquisición de las concesiones, las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado en curso propiedad del Grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, según su emplazamiento geográfico, es el siguiente:

Emplazamiento	Miles de Euros					
	Inmovilizado Inmaterial (Concesiones) (Nota 10)		Inversiones Inmobiliarias		Inmovilizado en Curso (Nota 8)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Madrid	31.305	31.305	422.273	425.869	-	8.474
Levante	-	-	36.411	36.411	-	8.911
Andalucía	91	91	12.648	12.648	-	-
Cataluña, Aragón y Baleares	4	4	43.206	71.272	-	-
Canarias	33.183	33.183	24.504	24.504	-	-
Castilla La Mancha	-	-	1.416	1.416	-	2.994
Castilla y León y Asturias	-	-	10.156	89.991	-	-
	<b>64.583</b>	<b>64.583</b>	<b>550.614</b>	<b>662.111</b>	<b>-</b>	<b>20.379</b>

La tipología de los edificios para arrendamiento del Grupo que se encuentran en explotación al 31 de diciembre de 2011, en función de su coste neto contable a la citada fecha, corresponde en un porcentaje aproximado del 27% a oficinas, 30% a explotaciones hoteleras, 24% a centros comerciales, 3% a naves industriales y un 16% a otros inmuebles (básicamente locales y viviendas).

La tipología de los edificios para arrendamiento del Grupo que se encontraban en explotación al 31 de diciembre de 2010, en función de su coste neto contable a la citada fecha, correspondían en un porcentaje aproximado del 32,1% a oficinas, 26,4% a explotaciones hoteleras, 20,4% a centros comerciales, 13,36% a naves industriales, un 7,7% a otros inmuebles (básicamente locales y viviendas).

La tasa de desocupación correspondiente a los edificios en arrendamiento, al 31 de diciembre de 2011 se sitúa por debajo del 7% (por debajo del 6% en 2010). Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2011 se encuentra en rehabilitación un 12%, siendo este porcentaje al cierre del 2010 de 10%.

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

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

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010. Asimismo, en relación con los activos inmobiliarios en explotación, no existen compromisos de inversión adicionales a los asociados al mantenimiento en condiciones de uso de los mismos.

## **10. Activos intangibles**

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

	Miles de Euros		
	Concesiones	Resto de Inmovilizado Inmaterial	Total
<b>Coste -</b>			
<b>Saldos al 1 de enero de 2010</b>	<b>64.971</b>	<b>1.685</b>	<b>66.656</b>
Adiciones	81	6	87
Retiros	(681)	(6)	(687)
Otros traspasos	212	-	212
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>64.583</b>	<b>1.685</b>	<b>66.268</b>
Adiciones	-	27	27
Retiros	-	(112)	(112)
Otros traspasos (véase Nota 8)	-	8.316	8.316
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>64.583</b>	<b>9.916</b>	<b>74.499</b>
<b>Amortización acumulada -</b>			
<b>Saldos al 1 de enero de 2010</b>	<b>(21.278)</b>	<b>(1.585)</b>	<b>(22.863)</b>
Dotaciones	(3.645)	(106)	(3.751)
Retiros	515	6	521
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(24.408)</b>	<b>(1.685)</b>	<b>(26.093)</b>
Dotaciones	(3.723)	(110)	(3.833)
Retiros	-	110	110
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>(28.131)</b>	<b>(1.685)</b>	<b>(29.816)</b>
<b>Provisiones -</b>			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(4.398)</b>	<b>-</b>	<b>(4.398)</b>
Dotaciones	(124)	-	(124)
Reversiones	1.237	-	1.237
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>(3.285)</b>	<b>-</b>	<b>(3.285)</b>
<b>Activo intangible neto -</b>			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>35.777</b>	<b>-</b>	<b>35.777</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>33.167</b>	<b>8.231</b>	<b>41.398</b>

El epígrafe de "Concesiones" incluye, principalmente, y por el valor de la inversión efectuada más las plusvalías asignadas en el proceso de fusión, la concesión para la explotación de un centro comercial en Madrid hasta el año 2015, cuya concesión finalizaba originalmente en el año 2012 si bien ha sido ampliada hasta el año 2015 tras el acuerdo alcanzado con fecha 15 de octubre de 2011 sin efecto significativo en su amortización pendiente, la concesión administrativa de un centro

comercial en Tenerife hasta el año 2039, así como determinados derechos de superficie sobre los cuales se han construido 120 viviendas de protección pública en Tres Cantos (Madrid), finalizando esta concesión en el año 2021.

Dichas concesiones administrativas se registraron por su coste de adquisición asignándolas posteriormente en los procesos de fusión indicados en la Nota 2, plusvalías latentes conforme a valoraciones de expertos independientes por 21.399 miles de euros, amortizándose a lo largo de su periodo concesional.

El valor razonable de las concesiones del Grupo al 31 de diciembre de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 33.239 miles de euros (37.131 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Al 31 de diciembre de 2011 el Grupo mantiene una provisión para activos intangibles por importe de 3.285 miles de euros para adecuar el valor contable de alguno de sus activos al valor de mercado, de acuerdo a las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo (Notas 3.h y 9). De dicho importe 124 miles de euros se han dotado con cargo al epígrafe "Resultado por variación del valor de los activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011 y 1.237 miles de euros se han revertido con cargo al mismo epígrafe.

El importe de los activos intangibles totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 asciende a 1.206 y 1.231 miles de euros respectivamente.

El Grupo no mantiene compromisos de adquisición de inmovilizado intangible ni compromisos asociados a las concesiones que mantiene en explotación.

## **11. Inversiones en empresas asociadas**

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

	Miles de Euros						Total
	Golf Valdeluz., S.L.	Inv. Inm. Rúst. Y Urb. 2000, S.L.	DICAM, S.A.	Golf Altoreal, S.A.	Chamartín Campanar S.L.	Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	
<b>Saldos al 1 de Enero de 2010</b>	<b>117</b>	<b>17.826</b>	<b>1.397</b>	<b>7.342</b>	<b>1</b>	-	<b>26.683</b>
Variaciones perímetro consolidación	-	-	-	-	-	54.476	54.476
Resultados del ejercicio (Nota 24.d)	-	160	(48)	(604)	(1)	(9.766)	(10.259)
Otras variaciones	-	(2.292)	-	-	-	-	(2.292)
Deterioro de la participación	-	-	-	(1.538)	-	-	(1.538)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>117</b>	<b>15.694</b>	<b>1.349</b>	<b>5.200</b>	-	<b>44.710</b>	<b>67.070</b>
Variaciones perímetro consolidación	(117)	-	-	-	-	-	(117)
Resultados del ejercicio (Nota 24.d)	-	(53)	(5)	(562)	-	(15.541)	(16.161)
Otras variaciones	-	-	-	-	-	(6.926)	(6.926)
Deterioro de la participación	-	-	-	562	-	-	562
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>-</b>	<b>15.641</b>	<b>1.344</b>	<b>5.200</b>	<b>-</b>	<b>22.243</b>	<b>44.428</b>

Los saldos deudores mantenidos con sociedades asociadas y vinculadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<i>No corriente</i>		
Grimo 3113, S.L.	348	348
Retiro Inmuebles, S.L.	3.195	1.633
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. (Nota 14)	34.570	33.867
Chamartín Campanar, S.L. (Nota 14)	18.007	-
<b>Total saldos no corrientes con empresas asociadas (Nota 14)</b>	<b>56.120</b>	<b>35.848</b>
<i>Corriente</i>		
Reyal Landscape, S.L.	1.693	-
Chamartín Campanar, S.L.	-	18.007
Promodomus Desarrollo de activos, S.L.	-	81
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	3.859	2.886
Golf Valdeluz, S.L.	-	217
Desarrollo Sostenible de Navarra, S.L.	-	3.155
Otros saldos	93	-
<b>Total saldos corrientes con empresas asociadas (Nota 14)</b>	<b>5.645</b>	<b>24.346</b>
<b>Totales</b>	<b>61.765</b>	<b>60.194</b>

La información financiera más significativa en proporción al porcentaje de participación en el capital de cada sociedad asociada al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Activos corrientes y no corrientes (a)	377.301	425.588
Inversiones Inmobiliarias	16.272	16.120
Inmovilizado en curso y anticipos	243.878	237.388
Existencias	91.897	111.464
Otros activos no corrientes	20.457	6.828
Otros activos corrientes	4.797	53.788
Pasivos corrientes y no corrientes (a)	(355.226)	(375.814)
Deuda financiera largo plazo	(195.964)	(234.437)
Otros pasivos no corrientes	(58.369)	(3.547)
Deuda financiera a corto plazo	(81.437)	(92.125)
Otros pasivos corrientes	(19.456)	(45.705)
Activos netos (a)	22.075	49.774
<b>Inversiones en empresas asociadas</b>	<b>44.428</b>	<b>67.070</b>
Ingresos (a)	12.468	53.378
Resultado del período (a)	(23.744)	(14.588)
<b>Resultado de entidades valoradas por el método de la participación</b>	<b>(16.161)</b>	<b>(10.259)</b>

(a) Magnitudes al porcentaje de participación en cada sociedad.

En relación a las participaciones anteriores, ninguna cotiza en bolsa. Asimismo, no se han identificado deterioros en relación con el valor recuperable de las mismas al 31 de diciembre de 2011 salvo el asociado a la participación Golf Altorreal, S.A. por importe de 562 miles de euros.

Por otra parte cabe destacar que la sociedad participada Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. presenta unos fondos propios negativos, no auditados, al 31 de diciembre de 2011, por importe de 18.071 miles de euros. El Grupo mantiene valorada esta participación a cero, no habiendo registrado ninguna provisión en relación con el patrimonio neto negativo de esta filial dado que no existen cuentas por cobrar no provisionadas con esta sociedad participadas ni obligaciones de ningún tipo de aportación de fondos.

Adicionalmente, se incluyen en relación con la sociedad participada Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. los saldos al porcentaje que mantiene en dicha sociedad la Sociedad Dominante. El importe de dicha participación, 54.476 miles de euros, registrado en el epígrafe "Inversiones en empresas asociadas" del balance de situación consolidado adjunto, fue valorado conforme a la aportación no dineraria de activos y venta de una de las fincas del complejo Castellana 200 (véase Nota 3.g). Posteriormente se ha ido actualizando con la participación en el resultado de la misma.

## **12. Existencias**

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Terrenos y solares	3.319.079	3.154.355
Inmuebles terminados	327.035	437.161
Anticipos a proveedores	3.729	3.180
Provisión por depreciación de existencias	(633.235)	(360.815)
	<b>3.016.608</b>	<b>3.233.881</b>

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



	Miles de euros			
	2011		2010	
	Terrenos y Solares	Inmuebles Terminados	Terrenos y Solares	Inmuebles Terminados
Albacete	52.682	-	54.644	-
Alicante	70.499	10.563	70.473	10.636
Almería	22.931	13.447	39.422	15.771
Baleares	-	7.139	12.995	-
Barcelona	192.232	7.921	180.877	12.437
Burgos	7.657	-	7.707	-
Cantabria	-	-	23.609	-
Ciudad Real	255	2.297	140	2.627
Córdoba	122.225	361	120.048	1.164
Extremadura	8.438	14	18.675	12.132
Granada	48.671	395	47.916	-
Guadalajara	221.516	5.869	217.983	25.448
Huelva	78.213	3.136	78.148	3.567
Jerez	242.621	26.373	242.617	30.736
La Coruña	25.967	1.233	2.103	5.780
Las Palmas	124.466	321	123.696	2.103
León	23.871	-	21.553	-
La Rioja	-	-	4.038	-
Madrid	950.380	150.977	629.650	158.669
Málaga	194.485	25.788	209.469	26.359
Mallorca	13.015	308	-	8.076
Murcia	168.457	359	164.493	823
Oviedo	-	-	23.807	-
Navarra	50.417	1.218	49.765	77
Vigo	24.793	11	24.771	14.243
Sevilla	58.213	19.388	58.999	33.903
Tenerife	46.551	11.818	46.534	10.745
Toledo	22.888	-	321.770	-
Valencia	305.476	26.010	225.958	41.973
Valladolid	82.020	911	629	1.229
Zamora	17.902	-	17.885	-
Zaragoza	68.622	4.510	40.651	10.345
<b>Total España</b>	<b>3.245.463</b>	<b>320.367</b>	<b>3.081.025</b>	<b>428.843</b>
Lisboa – Oporto	47.790	6.668	47.737	8.318
<b>Total Portugal</b>	<b>47.790</b>	<b>6.668</b>	<b>47.737</b>	<b>8.318</b>
Miami	25.826	-	25.593	-
<b>Total Estados Unidos</b>	<b>25.826</b>	<b>-</b>	<b>25.593</b>	<b>-</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>3.319.079</b>	<b>327.035</b>	<b>3.154.355</b>	<b>437.161</b>

La tipología de las existencias de inmuebles terminados de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2011 corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser domicilio habitual junto a los inmuebles vinculados, en su caso, a dichas promociones, tales como plazas de garaje y locales comerciales.

Durante el ejercicio 2011, se ha procedido a la novación de determinadas operaciones de venta de activos formalizadas en mayo de 2010 en el proceso de refinanciación de la deuda del Grupo. El resultado final de la novación ha dado lugar a modificaciones en relación con la tipología y uso de determinados suelos vendidos en el ejercicio anterior. En este sentido el Grupo ha recibido edificabilidad en suelos de uso residencial a cambio de edificabilidad en los mismos suelos, ubicados en el mismo lugar, repartida en diferentes usos. Dicha variación ha supuesto que el Grupo registre mayor valor de las existencias recibidas por importe neto de 67.577 miles de euros (88.931 miles de euros de coste y 21.354 miles de euros de provisión que existía en 2010 previo a

la venta asociada), procediendo a su registro en el epígrafe “Coste de las ventas” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Durante el ejercicio 2011 no se han activado intereses financieros en el valor de las existencias del Grupo.

El importe activado en existencias por intereses financieros correspondiente al ejercicio 2010 fue de 1.904 miles de euros (véase Nota 24.e).

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen activos en existencias hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios subrogables, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 246.022 y 355.286 miles de euros respectivamente.

Adicionalmente existen activos en garantía del actual crédito sindicado (Nota 20) y activos en garantía de los aplazamientos de pago de las cuentas corrientes tributarias (Nota 22).

Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 existen compromisos de venta de diferentes solares cuyo importe en existencias asciende a 9.646 y 11.548 miles de euros respectivamente. De igual manera al 31 de diciembre de 2010 existían compromisos de entrega futura de viviendas pendientes de construcción por importe de 12.439 miles de euros registrados como anticipos de clientes (véase Nota 21). Al 31 de diciembre de 2011 no existen compromisos de entrega futura de viviendas pendientes de construcción.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2011 ascienden a 20.544 miles de euros (29.562 miles de euros en 2010), de los cuales 5.911 miles de euros (10.119 miles de euros en 2010), se habían materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo-Anticipos de clientes” del pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 21).

La práctica totalidad de las preventas están sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega al estar formalizadas en contratos de similares características. Las citadas cláusulas de indemnización por demora consisten en su mayoría en intereses legales sobre las cantidades entregadas durante el plazo comprendido entre la fecha prevista de entrega en el contrato y la fecha de entrega efectiva. El Grupo no estima ningún impacto por este motivo debido principalmente a que la fecha de entrega prevista en los contratos considera un margen de seguridad de un número determinado de meses respecto a la fecha prevista de entrega. Por este motivo y en base a la experiencia histórica de los últimos años el Grupo no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales del ejercicio 2011 por este concepto. Asimismo, con carácter general las preventas incluyen indemnizaciones a favor de la Sociedad en caso de anulación por parte del cliente, si bien no se registra importe alguno por este concepto hasta su cobro.

El procedimiento de la compañía en relación con las garantías o avales de cobertura sobre los anticipos recibidos de clientes prevé que la totalidad de los anticipos recibidos de clientes se encuentren avalados.

El valor razonable de los terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados del Grupo al 31 de diciembre de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle (véase Nota 3.h), tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 3.458.712 miles de euros. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para la cartera de suelo, terrenos, promociones en curso y proyectos de inmuebles para arrendamiento, se ha aplicado el Método Estático como la mejor aproximación al valor, complementando este enfoque con el Método Comparativo a fin de probar la consistencia del valor

unitario de repercusión resultante. Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada o del valor de venta, según se trate de proyectos de inmuebles en arrendamiento o de promociones residenciales, de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, coste de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, coste de financiación, beneficio del promotor, etc.; para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el solar. Esta metodología refleja por tanto el precio que un promotor/inversor estaría dispuesto a pagar por el activo en su estado actual, considerando tanto la actual estimación de demanda futura de mercado como la normativa urbanística vigente.

Al 31 de diciembre de 2011 el Grupo mantiene una provisión para existencias por importe de 633.235 miles de euros (360.815 miles de euros en 2010) para adecuar el valor contable de las existencias a su valor razonable, en base al valor de mercado de las mencionadas tasaciones.

A consecuencia del deterioro de la situación del mercado y una vez consideradas las ventas de existencias del ejercicio, que han supuesto la aplicación de provisiones existentes por importe de 22.016 miles de euros, el Grupo ha dotado con cargo a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio provisiones por depreciación de existencias por importe de 264.217 miles de euros (103.390 miles de euros en 2010) (véase Nota 24.i). Dicho importe recoge el efecto del cambio de estimaciones indicado en la Nota 3.h.

Asimismo se han producido incrementos de provisiones por depreciación de existencias como consecuencia de traspasos por importe de 9.137 miles de euros (véase Nota 9) y 21.354 miles de euros por el proceso de novación de una de las operaciones que fue realizada en el marco de la refinanciación del Grupo, indicada anteriormente en este mismo epígrafe.

En cualquier caso, la situación actual del mercado residencial y su evolución futura podría ocasionar diferencias entre el valor razonable de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas, que se tratarán de forma prospectiva.

Desde el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha venido realizando diversos acuerdos con entidades financieras para la venta de promociones y suelos.

En este sentido, las principales características y efecto en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 se resumen a continuación:

a) Compraventa y gestión de promociones

La Sociedad Dominante formalizó durante el ejercicio 2008 un acuerdo marco de compraventa y gestión de promociones por medio del cual vendía a Promodomus Desarrollo de Activos, S.L., sociedad participada en un 49% por Reyal Urbis, S.A. y vinculada a una entidad financiera, fincas con la promoción que sobre ella se estaba desarrollando y la consiguiente cesión de las relaciones jurídicas correspondientes relacionadas, asumiendo la gestión de la promoción.

En relación con las promociones, y dado el traspaso de derechos y titularidad legal de las mismas y la subrogación del comprador en la posición de la Sociedad Dominante, los riesgos y beneficios de tipo significativo fueron transferidos, habiendo reconocido la Sociedad Dominante la baja contable de las promociones y el préstamo hipotecario asociado correspondiente.

Dado que la Sociedad Dominante estaba obligada a realizar actuaciones sustanciales tras el traspaso de los derechos y titularidad, el ingreso por ventas, los costes de venta y el beneficio de esta operación se reconocían una vez realizadas las mismas y realizada la entrega.

En relación con este acuerdo existían compromisos adquiridos para recomprar hasta el 50% de las unidades que, transcurridos 27 meses desde la entrega del primer inmueble final, no hubieran sido vendidos. En el caso de que la Sociedad Dominante no recomprara el 50% de las unidades sobrantes, Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. podría disponer libremente de los inmuebles no recomprados en el plazo de tres meses desde que hubiese expirado el plazo de un mes para el otorgamiento de escritura de compraventa y por el precio y términos que estimara convenientes.

Con fecha 27 de julio de 2011 se ha modificado el acuerdo en base al cual se libera a la Sociedad Dominante de recomprar el 50% de las unidades sobrantes de cada promoción y a su vez Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. queda liberada de realizar el importe pendiente de pago de la operación inicial que en el momento previo a la modificación del acuerdo ascendía a 6.292 miles de euros. No obstante lo anterior, este importe se encontraba totalmente provisionado por la Sociedad Dominante.

Conforme a la modificación del acuerdo, la Sociedad Dominante ha registrado 107.127 miles de euros de ingresos por ventas relacionados con la parte que se encontraba pendiente de registro de la operación inicial al haber finalizado las actuaciones sustanciales que la Sociedad Dominante estaba obligada a realizar y haberse liberado asimismo a la Sociedad Dominante del acuerdo de comprar el 50% de las unidades que no hubieran sido vendidas por Promodomus y tuvieran antigüedad superior a los 27 meses indicados anteriormente. Asimismo se ha registrado por el mismo importe de la venta el correspondiente coste de ventas asociado a la operación, no existiendo margen alguno por esta operación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

b) Venta de unidades terminadas en bloque

La Sociedad Dominante ha formalizado en el ejercicio con entidades vinculadas a entidades financieras acuerdos de compraventa en bloque de unidades libres en promociones terminadas, con el consiguiente registro de la venta y el margen. El importe de dichas ventas ha sido de 43.141 miles de euros (38.080 miles de euros durante el ejercicio 2010).

c) Ventas de terrenos y solares

Durante el ejercicio 2011, el Grupo ha realizado ventas de suelos a sociedades vinculadas con entidades financieras por importe de 5.314 miles de euros (56.282 miles de euros en 2010), destinando el efectivo recibido en la operación a la amortización de deuda financiera.

d) Venta de suelos y promociones por operaciones de ruptura

Dentro del proceso de refinanciación de la deuda del Grupo que se formalizó durante el primer semestre del ejercicio 2010 (Nota 20), y con el objetivo de reducir el endeudamiento bajo el Contrato de Crédito Modificado y Refundido, algunos Acreditantes del Préstamo Sindicado acordaron suscribir operaciones de compraventa de ciertos activos del Grupo por un importe total de 423.190 miles de euros que dieron lugar a una amortización de la deuda por importe de 421.807 miles de euros y que incluían la condonación de deuda por parte de determinados acreedores bancarios por importe de 61.649 miles de euros registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 consolidada adjunta.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 la Sociedad Dominante ha alcanzado nuevos acuerdos de condonación de deuda, de entre los que cabe destacar un nuevo acuerdo temporal renovable con una de las entidades Acreditantes del Préstamo Sindicado con posición bilateral, de tal forma que se establece una condonación en la deuda hipotecaria pendiente de pago asociada a las unidades de una promoción, siempre y cuando la Sociedad Dominante venda las unidades afectas a la deuda con una rebaja en el precio de venta fijado por la citada entidad Acreditante y con un calendario mínimo fijado. Dicho acuerdo ha sido considerado en la valoración de mercado de los activos afectos. Al 31 de diciembre de 2011 el impacto de este acuerdo en los estados financieros consolidados del Grupo ha ascendido a 4.848 miles de euros registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 consolidada adjunta en concepto de condonación de deuda asociada a las existencias efectivamente vendidas.

### **13. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Clientes por pagos domiciliados y efectos a cobrar	15.018	36.385
Deudores diversos	3.553	3.080
Provisiones	(1.813)	(11.327)
<b>Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>16.758</b>	<b>28.138</b>

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

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

Los movimientos de la provisión de insolvencias en los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo inicial	(11.327)	(11.203)
Dotaciones con cargo a resultados	(630)	(299)
Reversiones	10.144	-
Aplicaciones	-	175
<b>Saldo final</b>	<b>(1.813)</b>	<b>(11.327)</b>

Las reversiones de provisiones corresponden fundamentalmente a la disminución de la cuenta por cobrar que la Sociedad Dominante tenía registrada con Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. durante el ejercicio 2011 y previo a la modificación del acuerdo. La cuenta por cobrar había descendido desde 9.530 miles de euros a 31 de diciembre de 2010 hasta 6.292 miles de euros previo a la modificación del acuerdo con dicha sociedad como ajuste al precio inicial de venta con cargo al coste de venta de existencias del ejercicio.

Tras la modificación del acuerdo, el Grupo ha revertido en el ejercicio 2011 la provisión por insolvencias que tenía registrada en relación a la cuenta por cobrar a Promodomus con su correspondiente impacto en la cuenta de "Variación de las provisiones de tráfico" (véase Nota 24.i). Adicionalmente, ha registrado un gasto por importe de 6.292 miles de euros recogido en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta correspondiente a la cancelación de la cuenta por cobrar, que previo a la modificación del acuerdo ascendía a 6.292 miles de euros.

Los Administradores 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.

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

#### **Efectivo y otros activos líquidos equivalentes**

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

También en este epígrafe se registran las cuentas corrientes que las sociedades del Grupo abren para cada promoción en virtud del Real Decreto 57/68 que obliga a inmovilizar los depósitos que entregan los clientes de cada promoción por importe de 448 miles de euros. Adicionalmente, se recogen cuentas pignoradas en garantía de la deuda financiera de la Sociedad Dominante.

Al 31 de diciembre de 2011 el importe disponible de caja sin restricciones a su disponibilidad por el Grupo asciende a 9.481 miles de euros.

### Activos financieros

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

	Miles de Euros			
	2011		2010	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Activos financieros disponibles para la venta	6.052	-	5.978	-
Activos financieros mantenidos a vencimiento	60.280	40.420	40.008	111.860
<b>Total bruto</b>	<b>66.332</b>	<b>40.420</b>	<b>45.986</b>	<b>111.860</b>
Pérdidas por deterioro disponibles para la venta	(2.508)	-	(648)	-
Pérdidas por deterioro mantenidos para el vencimiento	(22.125)	(360)	(4.160)	(18.007)
<b>Total neto</b>	<b>41.699</b>	<b>40.060</b>	<b>41.178</b>	<b>93.853</b>

### Activos financieros disponibles para la venta

En este epígrafe se recogen las inversiones permanentes en sociedades que no son consolidadas dado que la participación en su capital es inferior al 20% y no se tiene influencia significativa en su gestión. La composición neta de la cartera de esta tipología de activos financieros es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldañuela Residencial, S.L.	3.226	3.509
Editorial Ecoprensa, S.A.	20	582
Otros activos financieros disponibles para la venta	298	1.239
<b>TOTAL</b>	<b>3.544</b>	<b>5.330</b>

La totalidad de los activos financieros anteriormente detallados corresponde a activos financieros no cotizados cuyo valor razonable no puede ser medido con fiabilidad, motivo por el cual el Grupo, si bien sigue el criterio general de valorar los activos financieros disponibles para la venta a valor razonable, ha valorado estos activos financieros en los cierres de los ejercicios 2011 y 2010 al menor entre el coste de adquisición y valor teórico contable.

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

	Miles de Euros			
	31-12-10	Adiciones	Bajas	31-12-11
Activos financieros disponibles para la venta	5.978	74	-	6.052
Variaciones por cambio en valor razonable	(648)	(1.860)	-	(2.508)
<b>Total</b>	<b>5.330</b>	<b>(1.786)</b>	-	<b>3.544</b>

	Miles de Euros			
	31-12-09	Adiciones	Bajas	31-12-10
Activos financieros disponibles para la venta	9.059	-	(3.081)	5.978
Variaciones por cambio en valor razonable	(2.741)	(45)	2.138	(648)
<b>Total</b>	<b>6.318</b>	<b>(45)</b>	<b>(943)</b>	<b>5.330</b>

El porcentaje de participación en todas estas sociedades es inferior al 20%.

#### **Activos financieros mantenidos a vencimiento**

El detalle de estos activos financieros netos, según su naturaleza, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	No Corriente		Corriente	
	2011	2010	2011	2010
Depósitos constituidos a corto plazo	-	-	19.607	71.788
Otros créditos	4.160	4.160	15.168	15.726
Créditos a empresas asociadas y vinculadas (Nota 11)	56.120	35.848	5.645	24.346
Provisiones por créditos a empresas asociadas y vinculadas	(18.007)	-	(360)	(18.007)
Provisión por créditos a empresas del Grupo	(4.118)	(4.160)	-	-
	<b>38.155</b>	<b>35.848</b>	<b>40.060</b>	<b>93.853</b>

#### **Activos financieros mantenidos a vencimiento no corriente**

Al 31 de diciembre de 2011 se recogen 34.570 miles de euros (33.867 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) correspondientes a la cuenta por cobrar a Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. en relación con la venta de una de las fincas del complejo Castellana 200 (Nota 3.g). El importe se encuentra pendiente de cobro hasta que la Sociedad Dominante no satisfaga la hipoteca que grava la finca transmitida. El importe pendiente de cobro ha sido actualizado por la Sociedad Dominante al 2% para considerar el efecto financiero, hasta el momento estimado de cobro.

Adicionalmente, dentro de este epígrafe se encuentra registrado el crédito concedido a la sociedad asociada Chamartín Campanar, S.L. por importe de 18.007 miles de euros, registrado en el epígrafe "Activos mantenidos a vencimiento corriente" en el ejercicio anterior. Tras el acuerdo alcanzado con dicha sociedad el 31 de diciembre de 2011, se ha prorrogado su vencimiento hasta el 31 de diciembre de 2018. Dicho crédito fue totalmente deteriorado por la Sociedad Dominante en el ejercicio 2010.

### Activos financieros mantenidos a vencimiento corriente

La principal variación reflejada en esta categoría del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto corresponde, principalmente, a la cancelación de la imposición a plazo fijo por importe de 53.080 miles de euros que se mantenía pignorada en garantía del pago aplazado al proveedor por la adquisición de un solar en Madrid. Esta imposición a plazo fijo ha sido utilizada por la Sociedad Dominante para satisfacer la deuda pendiente de pago a los proveedores del correspondiente solar.

Adicionalmente, dentro del epígrafe de Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento del activo corriente del balance de situación consolidado se recogen imposiciones a plazo fijo por importe de 17.478 miles de euros (18.665 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), pignoradas en garantía de los pagos aplazados por la compra, en ejercicios anteriores, de determinados terrenos.

A 31 de diciembre del 2011 y 2010 el epígrafe "Otros créditos" recoge, principalmente, un importe de 12.444 miles de euros correspondientes al derecho de cobro mantenido en relación a la carga fiscal derivada por la aportación no dineraria relativa a las acciones de la sociedad Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. En el marco de esta operación existe un acuerdo formalizado con un tercero que reconoce a la Sociedad Dominante el derecho de cobro por el citado importe de 12.444 miles de euros. En relación con este derecho de cobro, la Sociedad mantiene registradas provisiones que cubren los posibles riesgos asociados al momento y forma en que dichos importes se cancelen.

### **Otros activos no corrientes**

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

## **15. Capital y reservas**

### **Capital social**

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el capital suscrito de la Sociedad Dominante se compone de 292.206.704 acciones nominativas de 0,01 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

Los únicos accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad Dominante, tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>
Inversiones Globales Inveryal, S.L.	70,237%
EBN banco de negocios, S.A.	4,764%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	4,300%
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja)	4,300%

Al 31 de diciembre de 2011 estaban admitidas a cotización calificada en la Bolsa de Madrid la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad Dominante. La cotización al cierre del ejercicio y la cotización media del último trimestre de 2011 ha sido de 0,48 y 0,54 euros por acción, respectivamente.



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

### **Prima de emisión**

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital, y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo. Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 la prima de emisión ascendía a 722.708 miles de euros.

### **Reservas de la Sociedad Dominante**

En este epígrafe se incluyen las siguientes reservas:

Concepto	Miles de Euros 31/12/11
Reserva legal	584
Reserva de actualización	5.370
Reserva de fusión	113.553
Reservas especiales	36.586
Reservas voluntarias	293.518
<b>Reservas de la Sociedad Dominante</b>	<b>449.611</b>

### **Reserva legal**

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El importe de esta reserva asciende a 584 miles de euros y al 31 de diciembre de 2008 ya se encontraba completamente constituida.

### **Reserva de actualización**

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 ascendía a 5.370 miles de euros.

La sociedad Yalqui, S.A. se acogió a la actualización de balances creada por el RDL 7/1996 de 7 de junio, cuyo detalle figura en la memoria del ejercicio 1996. El día 14 de diciembre de 1998 se firmó el acta de comprobado y conforme del Gravamen Único de Actualización RDL 7/1996.

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

Esta reserva es de libre disposición al 31 de diciembre de 2011.

### ***Reservas de fusión***

El saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 surge de la diferencia entre el valor contable de los activos y pasivos de las sociedades absorbidas en los procesos de fusión realizados en los ejercicios 2008 y anteriores, y el valor contable que tenían estas participaciones en la contabilidad de la Sociedad Dominante antes de la fusión (Nota 2).

### ***Reservas especiales***

Esta reserva recoge el importe de la reserva para inversiones en Canarias que la Sociedad Dominante debe tener constituida en cumplimiento de las obligaciones contraídas por la Sociedad Absorbida, Inmobiliaria Urbis, S.A. El saldo registrado al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 asciende 36.586 miles de euros.

Esta reserva es de libre disposición al 31 de diciembre de 2011.

### ***Reservas en sociedades consolidadas***

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

	Miles de Euros	
	Reservas en Sociedades Consolidadas	
	2011	2010
Sociedad Dominante – ajustes de consolidación	(5.359)	(12.275)
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	(9.650)	(7.924)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	(18.437)	(19.265)
Retiro Construcciones, S.A.U.	(3.340)	219
Rafael Hoteles, S.A.U.	29.972	20.134
Ayala 3, S.A.U.	(3.532)	(3.395)
Reyal Landscape, S.L.	1.767	1.603
Reyal Urbis, S.A. (Portugal) antes Euroinmobiliaria, S.A.	7.828	5.045
Renfurbis, S.A.	1.621	2.409
Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.	(2)	(10)
Indraci, S.A.	(1)	(1)
Cota de las Estrellas, S.A.	(59)	(35)
Urbis USA, Inc.	(1.670)	(1.666)
Urbiespar, S.L.	3.721	2.997
Retiro Inmuebles, S.L.	(6.272)	(4.336)
Iberprosa Promotora Inmobiliarias, S.A.	(865)	(784)
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A.	(17.378)	(13.895)
GRIMO 3113, S.L.	(1.442)	(1.093)
Ecoedi 2000, S.L.	93	-
<b>Reservas en Sociedades Consolidadas por integración global y proporcional</b>	<b>(23.005)</b>	<b>(32.272)</b>
Golf Altorreal, S.A.	(1.570)	(966)
Golf de Valdeluz, S.L.	-	(6)
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	(2.791)	(2.950)
Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A.	(181)	(133)
Promodomus Desarrollo de Activos S.L.	(980)	(980)
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	(9.766)	-
<b>Reservas en Sociedades Consolidadas por el método de la participación</b>	<b>(15.288)</b>	<b>(5.035)</b>
<b>Total reservas en sociedades consolidadas</b>	<b>(38.293)</b>	<b>(37.307)</b>

#### ***Diferencias de conversión***

Las diferencias de conversión al 31 de diciembre de 2011 y 2010 están motivadas, íntegramente, por el impacto de la incorporación en los estados financieros consolidados del Grupo del Grupo Urbis USA y corresponden íntegramente a dólares americanos.

#### ***Ajustes por valoración***

Dentro de este epígrafe el Grupo recoge la variación del valor del instrumento financiero que la sociedad participada Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. mantiene formalizado y que cumple con los criterios para ser considerado de cobertura contable.

## **16. Acciones propias**

Durante el ejercicio 2011 las sociedades del Grupo no han realizado transacciones con acciones emitidas por la Sociedad Dominante.

Durante el ejercicio 2010, las sociedades del Grupo realizaron las siguientes transacciones con acciones emitidas por la Sociedad Dominante:

	Acciones Directas	Miles de Euros	% sobre Capital
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>11.544.751</b>	<b>102.888</b>	<b>3,95%</b>
Adiciones	6.704.013	26.816	2,30%
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>18.248.764</b>	<b>129.704</b>	<b>6,25%</b>
<b>Resultado reconocido en patrimonio en 2010</b>	-	-	-
<b>Resultado reconocido en patrimonio en 2011</b>	-	-	-

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante posee 18.248.764 acciones propias cuyo valor nominal supone el 6,25% del capital social. El valor de adquisición de las mismas asciende a 129.704 miles de euros.

Las adiciones del ejercicio 2010 correspondían a las acciones propias adquiridas al accionista mayoritario de la Sociedad Dominante tras el acuerdo alcanzado, en función del cual se cancelaron las cuentas por cobrar que la Sociedad Dominante registraba contra el accionista mayoritario, que ascendían a un total de 51.474 miles de euros. En compensación a dichas cuentas por cobrar la Sociedad Dominante recibió 6.704.013 acciones de Reyal Urbis, S.A. valoradas a 4 euros la acción y 27.000 miles de euros entregados en efectivo. La diferencia entre el importe correspondiente a la cancelación y el importe correspondiente a las cuentas por cobrar se correspondía con los intereses devengados durante el periodo pendiente de cobro de ambas cuentas.

## **17. Intereses minoritarios**

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

Descripción	Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Renfurbis, S.A.	Indraci, S.A.	Urbis USA, INC	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>	<b>2.910</b>	<b>17.322</b>	<b>3.098</b>	<b>72</b>	<b>11.608</b>	<b>35.010</b>
Resultado del ejercicio 2010	(490)	185	(53)	-	(1)	(359)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>2.420</b>	<b>17.507</b>	<b>3.045</b>	<b>72</b>	<b>11.607</b>	<b>34.651</b>
Resultado del ejercicio 2011	(313)	(478)	-	-	49	(742)
Salidas minoritarios (Nota 3.g)	-	-	(3.045)	-	-	(3.045)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.107</b>	<b>17.029</b>	<b>-</b>	<b>72</b>	<b>11.656</b>	<b>30.864</b>

En el ejercicio 2011 y 2010 no se han producido cambios significativos en este epígrafe.

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

Sociedad	Accionista	Porcentaje Participación
Indraci, S.A.	Construcciones y Viviendas S.A.	40%
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Caja de Ahorros Municipal de Burgos	35%
Grupo Urbis USA	RCZ, LLLP	19%
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	Inmobiliaria Espolón, S.A.	15%

## **18. Situación patrimonial de la Sociedad Dominante**

De acuerdo con el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) la sociedad de capital deberá disolverse por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.

Conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal en las cuentas anuales, incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo. También a los citados efectos, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto.

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente mientras esté vigente el apartado 1 de la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, cuyo plazo fue ampliado a través del Real Decreto-Ley 5/2010, de 31 de marzo de 2010 y, posteriormente, a través del Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, durante el ejercicio social que se cierre con posterioridad a la entrada en vigor del citado real Decreto, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

De este modo, el patrimonio neto de la Sociedad Dominante computable a efectos de los citados artículos de la Ley de Sociedades de capital es el que se desglosa a continuación:

	Miles de Euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante al 31/12/2011	(689.904)
<i>Menos préstamo participativo</i>	6.885
<i>Menos pérdidas por deterioro que no computan</i>	
<i>por inmovilizado material</i>	4.862
<i>por inversiones inmobiliarias</i>	60.735
<i>por existencias</i>	602.890
<i>por participaciones inmobiliarias(*)</i>	33.982
<b>Patrimonio neto de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2011 para el cómputo de lo dispuesto en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de capital</b>	<b>19.450</b>

(\*) Importes dotados como provisión por deterioro de activos inmobiliarios en sociedades participadas en porcentaje de participación con el límite de provisión por deterioro dotada por la Sociedad Dominante.

En la medida en la que la Sociedad Dominante mantiene el criterio de registrar el crédito fiscal relacionado con las bases imponibles negativas únicamente hasta el límite de los pasivos por impuestos diferidos, no se ha considerado el efecto fiscal correspondiente al 30% del deterioro de valor de inversiones inmobiliarias, inmovilizado material, existencias y cartera que incrementa los

fondos propios a efectos del art. 363 LSC, dado que el importe de las bases imponibles negativas no reconocidas es superior al importe del efecto fiscal de las mencionadas provisiones.

No obstante lo anterior, cabe destacar que los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del Crédito Sindicado, uno de los cuales prevé su posible conversión a crédito participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad Dominante.

En relación a lo anterior, con fecha 27 de julio de 2011 se ha convertido la cantidad de 6.885 miles de euros del citado tramo del Crédito Sindicado en préstamo participativo.

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad no se encuentra en las situaciones contempladas en el artículo 363.

## **19. Provisiones**

### **Provisiones a largo plazo**

El movimiento habido en las provisiones a largo plazo en los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>	<b>36.872</b>
Adiciones	2.055
Retiros	(3.136)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>35.791</b>
Adiciones	4.015
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>39.806</b>

Dentro del epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011 se encuentran registradas provisiones por actas fiscales como consecuencia de la estimación realizada por la Sociedad Dominante en ejercicios anteriores, de acuerdo sus asesores fiscales, de los posibles contingentes derivados de las actas levantadas por la Administración Tributaria en el ejercicio 1993 que fueron firmadas en disconformidad y para las que se han tenido distintas sentencias en instancias diferentes así como la estimación realizada en el ejercicio 2009, del importe de las actas firmadas en disconformidad por el Impuesto de Sociedades del año 2006.

Las adiciones del ejercicio 2011 se corresponden con los intereses devengados por las anteriores actas fiscales.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011, la sociedad Inmobiliaria Burgoyal, S.A. perteneciente al Grupo Reyal Urbis ha registrado 2.602 miles de euros de principal e intereses en concepto de actas fiscales levantadas por la Comunidad de Madrid por Actos Jurídicos Documentados, las cuales han sido recurridas por la sociedad.

### **Provisiones a corto plazo**

El movimiento habido en la cuenta de provisión a corto plazo en los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>	<b>43.471</b>
Variación neta provisión promociones	6.737
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>50.208</b>
Variación neta provisión promociones	(30.378)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>19.830</b>

Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a los costes de liquidación de obra por los contratistas y a los costes de garantías, fundamentalmente los gastos de postventa, así como el importe correspondiente a otros costes de obra pendientes de incurrir. Se reconocen en la fecha de la entrega de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo. La disminución con respecto al ejercicio 2010 se debe principalmente a la finalización para determinadas promociones y suelos del periodo de vigencia obligatorio de garantía para el Grupo, lo cual ha supuesto su aplicación en el epígrafe de aprovisionamientos. El Grupo procede a actualizar actualmente el saldo de dichas provisiones en función de las garantías que se mantienen vivas relativas a promociones vendidas en ejercicios anteriores, registrando su variación en el epígrafe citado, incluido en el coste de ventas.

Adicionalmente se recogen aplicaciones asociadas a otras reclamaciones relacionadas con ventas de suelo cuya resolución ha sido en el ejercicio 2011 por importe de 8.245 miles de euros.

## **20. Deudas con entidades de crédito y acreedores por arrendamiento financiero**

### **Deudas con entidades de crédito**

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

Concepto	Miles de Euros			
	31-12-2011		31-12-2010	
	Límite	Saldo Dispuesto	Límite	Saldo Dispuesto
Préstamos con garantía hipotecaria (*)	462.434	444.721	567.774	538.326
Préstamos con garantía hipotecaria (**)	187.484	185.796	200.543	188.705
<b>Total con garantía hipotecaria</b>	<b>649.918</b>	<b>630.517</b>	<b>768.317</b>	<b>727.031</b>
Créditos sindicados	3.163.978	2.947.471	3.231.471	2.862.355
<b>Total créditos sindicados</b>	<b>3.163.978</b>	<b>2.947.471</b>	<b>3.231.471</b>	<b>2.862.355</b>
Líneas de crédito, descuento de efectos, otros préstamos e intereses (***)	184.498	184.498	179.283	179.283
<b>Total líneas de crédito y otros</b>	<b>184.498</b>	<b>184.498</b>	<b>179.283</b>	<b>179.283</b>

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

(\*\*) Corresponden a otros préstamos hipotecarios.

(\*\*\*) Incluyen los saldos de deudas con entidades de crédito por leasing.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito con el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Gastos de formalización de deudas, deuda por intereses y comisiones	77.406	74.476
Préstamos bancarios	3.658.508	3.665.470
	3.735.914	3.739.946
Vencimientos previstos:		
2011	-	102.216
2012	93.453	22.720
2013	874.744	850.453
2014 y posteriores	2.717.287	2.707.275
Saldos incluidos en pasivo corriente	543.794	619.682
Saldos incluidos en pasivo no corriente	3.192.120	3.120.264

Con fecha 15 de octubre de 2008 la Sociedad Dominante suscribió un contrato de novación modificativa no extintiva de ciertos contratos de financiación por importe agregado de 3.357.394 miles de euros cuya finalidad fue refundir los términos de los distintos créditos sindicados del Grupo, así como otorgar financiación adicional y con vencimiento el 15 de octubre de 2015. La entidad agente de dicho préstamo sindicado era el Banco Santander. Esta operación de refinanciación requería el cumplimiento de un plan de negocio en los términos previstos en el marco de la citada refinanciación que, en particular, requería del éxito de las desinversiones de suelo previstas para el 2009. Ante la negativa evolución del sector inmobiliario, durante el ejercicio 2009 el Grupo vio dificultada la materialización de las desinversiones previstas en el acuerdo de refinanciación, por lo que durante todo el ejercicio 2009 el Grupo estuvo inmerso en un proceso de reestructuración de su deuda que le permitiera financiar adecuadamente sus operaciones en los próximos ejercicios.

Con fecha 10 de mayo de 2010 la totalidad de las entidades acreditantes suscribieron un acuerdo de modificación y refinanciación del endeudamiento financiero del Grupo. La renegociación de la deuda no dio lugar a modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero ni



parte del mismo. Las principales características en el nuevo acuerdo marco de la refinanciación son las siguientes:

- a) El acuerdo marco de la refinanciación ascendía a un límite de 3.231.471 miles de euros y engloba el anterior Crédito Sindicado y la mayoría del endeudamiento financiero bilateral de la Sociedad Dominante y de su filial portuguesa Reyal Urbis, S.A. (Portugal) así como los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad Dominante.
- b) En cuanto al crédito sindicado:
  - Se extiende la fecha de vencimiento final hasta el 31 de diciembre de 2016; iniciándose las amortizaciones de principal en el ejercicio 2013, a excepción del tramo de financiación puente, con vencimiento en el ejercicio 2011.
  - Se incorpora una línea de financiación puente de 35 millones de euros para atender las necesidades de tesorería derivadas del desarrollo del Plan de Negocio, y que se amortizará con cargo a los importes provenientes de las desinversiones de determinados activos inmobiliarios que realice la Sociedad Dominante.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 se había amortizado la totalidad del tramo de financiación puente dispuesto.

  - Los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atenderán con cargo a dos nuevos tramos del Crédito Sindicado, uno de los cuales prevé su posible conversión a crédito participativo en la medida que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad Dominante.
  - Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para la financiación de los intereses que se devenguen de determinadas financiaciones bilaterales hasta 2013 y para el pago de las liquidaciones que se produzcan de los instrumentos de cobertura suscritos por la Sociedad Dominante hasta 2013.
  - Se incorpora un nuevo tramo al Crédito Sindicado para hacer frente a los requerimientos de pago efectuados por los beneficiarios de determinados avales actualmente en vigor.
- c) En el contexto de la negociación del acuerdo marco de refinanciación, y en particular, de la novación del referido Crédito Sindicado, la Sociedad Dominante ofreció la posibilidad a las entidades acreditantes del Crédito Sindicado de adquirir determinados activos (suelo, promociones y patrimonio en curso) para que dichas entidades pudieran reducir (incluso en su totalidad) su exposición al referido Crédito Sindicado (aportando, además, liquidez adicional a la Sociedad). Como resultado de estas operaciones, el Grupo canceló deuda sindicada previo a la firma del nuevo contrato de refinanciación por importe de 404.228 miles de euros (véase Nota 12).

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

	Miles de euros		Último Vencimiento
	Importe límite a 31 de diciembre de 2011	Importe dispuesto al 31 de diciembre de 2011	
Tramo A	2.096.566	2.096.566	2015
Tramo B	327.330	327.330	2015
Tramo C	149.246	149.246	2015
Tramo D	14.350	14.351	2015
Tramo E	17.733	5.788	2015
Tramo E2	16.834	9.764	2015
Tramo L1	120.932	120.932	2013
Tramo L2	51.600	51.600	2015
Tramo L3	69.013	58.411	2015
Tramo L4	23.282	9.813	2016
Tramo L5	277.092	103.670	2016
	<b>3.163.978</b>	<b>2.947.471</b>	

El calendario de amortización de cada uno de los tramos del préstamo sindicado dispuestos al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

Vencimientos previstos	Miles de euros
	31-12-2011
2013	803.530
2014	682.599
2015	1.347.859
2016	113.483
	<b>2.947.471</b>

La Sociedad Dominante ha constituido además, a favor de los acreditantes del citado contrato de refinanciación prenda sobre la totalidad de las acciones de todas las sociedades anónimas de las que la Sociedad Dominante era titular directo en la fecha de Primera Novación del Contrato de Crédito en un porcentaje mayor o igual al 50% de su capital social con derecho a voto, a excepción de Golf Altorreal, S.A., Indraci, S.A., Reyal Landscape, S.A., Urbis USA, Inc., Reyalurbis, S.A. (Portugal), Inmobiliaria Burgoyal, S.A. e Imopragal, S.A. Adicionalmente, ha constituido prenda sobre la totalidad de las participaciones de las sociedades limitadas de las que era titular directo la Sociedad Dominante en la fecha de primera novación, de un porcentaje mayor o igual al 50%.

Este préstamo, incluye la obligatoriedad del cumplimiento de determinados ratios financieros como son mantener un denominado Loan to Value (LTV) menor o igual al 90% hasta el 30 de junio de 2012 o menor o igual al 85% desde el 1 de julio de 2012 hasta el 30 de junio de 2013 y sucesivamente descendiendo hasta el vencimiento del préstamo, así como mantener unos Fondos Propios más las plusvalías latentes netas de impuestos de la totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo igual o superior a 250 millones de euros. Estos ratios supondrán causa de vencimiento anticipado a partir del ejercicio 2013, en caso de incumplimiento.

Este préstamo incluye restricciones de reparto de dividendos durante el periodo cubierto por el plan de negocio, compras de activos y realización de pagos anticipados bajo cualquier endeudamiento contraído por el Grupo a no ser que se trate del Crédito en cuestión o cancelación de préstamos de garantía hipotecaria mediante la enajenación de suelo, patrimonio o promoción.

Asimismo el préstamo contenía una serie de condiciones suspensivas y resolutorias para la efectividad del mismo que se han cumplido íntegramente.

El tipo de interés asociado a este préstamo está referenciado al Euribor más un diferencial de mercado creciente que oscila entre 75 y 200 puntos básicos, que se imputa a resultados de acuerdo con el método de tipo de interés efectivo. El tipo de interés efectivo aplicado por el Grupo recoge los flujos de caja esperados conforme a las condiciones acordadas en la financiación original así como las comisiones e intereses previstos conforme a los calendarios existentes y curvas de interés previstas, procediendo a su actualización periódica en caso de que éstas varíen.

El coste financiero durante el ejercicio 2011 relacionado con el crédito anteriormente descrito y resto de préstamos bilaterales ascendió a 104.654 miles de euros (114.921 miles de euros en el ejercicio 2010).

Cabe destacar que con fecha 27 de junio de 2011 la Sociedad Dominante comunicó en un hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) su decisión de iniciar un nuevo proceso de negociación con sus entidades financieras con vistas a adaptar el plan de negocio y el endeudamiento bancario a las circunstancias actuales del mercado inmobiliario en nuestro país. En el caso de que como consecuencia del citado proceso iniciado se produzcan variaciones en los flujos de caja esperados, el Grupo procederá a analizar el carácter sustancial de los citados cambios así como a revisar el tipo de interés efectivo asociado a los pasivos resultantes. A la fecha actual dicho proceso se encuentra en fase inicial (véase Nota 29).

#### **Acreeedores por arrendamiento financiero**

El detalle de los acreedores por arrendamientos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente, (en valor nominal):

	Miles de Euros	
	Cuotas de Arrendamiento Mínimas	
	2011	2010
Importes a pagar por arrendamientos financieros:		
Menos de un año	30.670	31.926
Entre dos y cinco años	2.662	2.709
Más de cinco años	10.639	10.024
	17.369	19.193
Menos- gastos financieros futuros	(4.098)	(3.203)
<b>Valor actual de obligaciones por arrendamientos</b>	<b>26.572</b>	<b>28.723</b>
Saldos incluidos en el pasivo corriente	1.986	2.194
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	24.586	26.529

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han formalizado nuevos contratos de arrendamiento financiero ni se ha realizado ninguna operación de venta y posterior arrendamiento financiero sobre inmuebles de su propiedad.

## **21. Otros pasivos y Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar**

### **Otros pasivos**

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2011		2010	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Fianzas y depósitos recibidos	2.909	1.040	3.682	1.333
Préstamos recibidos de otras empresas	-	6.088	-	2.615
Remuneraciones pendientes de pago	-	57	-	53
Otros préstamos participativos	875	7.129	-	-
Préstamo participativo (Nota 18)	6.885	-	-	-
Derivados	14.910	-	23.127	-
Ingresos diferidos y otras deudas	-	186	-	50
<b>Total bruto</b>	<b>25.579</b>	<b>14.500</b>	<b>26.809</b>	<b>4.051</b>

En el epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” se recogen fundamentalmente los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

En el epígrafe “Préstamos recibidos de otras empresas” se recogen fundamentalmente préstamos recibidos por la sociedad asociada del Grupo, Retiro Inmuebles, S.L., por importe de 3.189 miles de euros de los otros socios que ostentan participaciones sobre dicha sociedad.

Dentro del epígrafe “Otros préstamos participativos” del pasivo corriente se recogen en su totalidad préstamos que tiene reconocidos la sociedad asociada del Grupo, Europea Desarrollos Urbanos, S.A., con los otros socios que ostentan participaciones sobre dicha sociedad.

### **Operaciones de cobertura de tipo de interés**

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. El objetivo de dichas contrataciones es reducir el impacto de una evolución al alza de los tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

#### *Derivados de Tipos de Interés*

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

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2011 y sus valores razonables a dicha fecha, en miles de euros, son los siguientes:

	Valoración	Nocional pendiente de vencimiento				
		< 2012	2012	2015	2020	2021
1	(612)	9.096	8.250	5.712	1.481	635
2	(756)	9.096	8.250	5.712	1.481	635
3	(933)	60.000	-	-	-	-
4	(637)	60.000	-	-	-	-
5	(2.656)	78.812	76.707	-	-	-
6	(9.319)	77.200	76.000	-	-	-
7	3	56.650	55.150	-	-	-
	<b>(14.910)</b>	<b>350.854</b>	<b>224.357</b>	<b>11.424</b>	<b>2.962</b>	<b>1.270</b>

El valor de mercado conjunto a 31 de diciembre de 2011 para estas operaciones financieras contratadas por el Grupo, refleja un pasivo financiero por importe de 14.910 miles de euros.

La diferencia entre el valor registrado al 31 de diciembre de 2011 y el existente al 31 de diciembre de 2010, por importe de 8.217 miles de euros ha sido registrado en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2011 adjunta, por considerar el Grupo que los derivados de su cartera no cumplen con los requisitos para ser considerados de cobertura (Nota 24-e). Adicionalmente se han liquidado gastos financieros por liquidaciones de operaciones de cobertura por importe de 12.252 miles de euros (véase Nota 24.e).

Asimismo, la sociedad asociada Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. mantiene formalizado un instrumento financiero derivado que cumple con los criterios para ser considerado de cobertura contable y cuya variación de valor ha sido reflejada en el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2011 la valoración de este derivado ascendía a un pasivo por importe de 10.969 miles de euros (2.017 miles de euros en 2010).

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2010 y sus valores razonables a dicha fecha, en miles de euros, eran los siguientes:

	Valoración	Nocional pendiente de vencimiento				
		2011	2012	2015	2020	2021
1	(4.642)	380.000	-	-	-	-
2	(411)	9.942	8.250	5.712	1.481	635
3	(731)	9.942	8.250	5.712	1.481	635
4	(2.058)	60.000	60.000	-	-	-
5	(1.453)	60.000	60.000	-	-	-
6	(4.200)	80.622	76.707	-	-	-
7	(105)	7.500	-	-	-	-
8	(9.338)	78.400	76.000	-	-	-
9	(264)	10.000	-	-	-	-
10	(43)	3.000	-	-	-	-
11	118	57.950	55.150	-	-	-
	<b>(23.127)</b>	<b>757.356</b>	<b>344.357</b>	<b>11.424</b>	<b>2.962</b>	<b>1.270</b>

El valor de mercado conjunto a 31 de diciembre de 2010 para estas operaciones financieras contratadas por el Grupo, reflejaba un pasivo financiero por importe de 23.127 miles de euros.

La diferencia entre el valor registrados al 31 de diciembre de 2010 y el existente al 31 de diciembre de 2009, por importe de 29.797 miles de euros fue registrada en el epígrafe "Ingresos financieros"

de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2010 adjunta, por considerar el Grupo que los derivados de su cartera no cumplían con los requisitos para ser considerados de cobertura (Nota 24-e).

### Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Proveedores	99.726	107.515
Proveedores efectos a pagar	51.088	126.585
Anticipos de clientes (Nota 12)	5.911	22.558
	<b>156.725</b>	<b>256.658</b>

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

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre de ejercicio	
	2011	
	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	75.334	74,35%
Resto	25.994	25,65%
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>101.237</b>	<b>100%</b>
PMPE (días) de pagos	542	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	25.848	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a los de las sociedades españolas del conjunto consolidable que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto, excluyendo proveedores de terrenos.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas del conjunto consolidable según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en el ejercicio 2011 en las operaciones comerciales, es de 85 días.

En relación con el cumplimiento de la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio para las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, al 31 de diciembre de 2010 no existían aplazamientos significativos a destacar en el Grupo que superasen los límites máximos establecidos en la legislación vigente.

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas del conjunto consolidable según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales para el ejercicio 2010 era, al igual que para el ejercicio 2011, de 85 días.

## **22. Administraciones Públicas y situación fiscal.**

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

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

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

	Miles de Euros							
	31/12/2011				31/12/2010			
	Activos Fiscales		Pasivos Fiscales		Activos Fiscales		Pasivos Fiscales	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
Activos por impuestos diferidos	-	141.782	-	-	-	142.199	-	-
Hacienda pública por IVA/IGIC	3.170	-	3	-	4.791	-	8	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	-	-	-	-	-
Hacienda pública acreedora por IRPF	-	-	1.776	-	-	-	14.608	-
Organismos Seguridad Social	-	-	373	-	-	-	422	-
Hacienda Pública Acreedora por aplazamientos	-	-	2.990	358.609	-	-	28	338.772
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	142.016	-	-	-	143.400
Otros	1.188	-	1.074	-	1.492	-	1.418	-
	<b>4.358</b>	<b>141.782</b>	<b>6.216</b>	<b>500.625</b>	<b>6.283</b>	<b>142.199</b>	<b>16.484</b>	<b>482.172</b>

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.

El importe incluido en el epígrafe "Hacienda Pública acreedora por aplazamientos", del pasivo no corriente, recoge, principalmente, el aplazamiento del pago de determinadas deudas tributarias y

los intereses de dichos aplazamientos devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2011, que ascienden a 48.295 miles de euros (32.922 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

En relación con dichos aplazamientos, el saldo pendiente de pago, excluidos los intereses de demora anteriormente indicados se corresponde con los siguientes conceptos:

- Aplazamiento de pago hasta el ejercicio 2013 de saldos corrientes tributarios del ejercicio 2008 cuyo vencimiento fue reconsiderado en el ejercicio actual por importe de 284.603 miles de euros (287.173 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).
- Aplazamiento de actas firmadas en conformidad del ejercicio 2009 hasta el ejercicio 2013 por importe de 10.658 miles de euros (10.658 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).
- Aplazamiento de liquidaciones de IVA del ejercicio 2010 con vencimiento en el ejercicio 2013 por importe de 8.017 miles de euros (8.019 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).
- Aplazamiento del Impuesto de Sociedades del año 2010 hasta el ejercicio 2013 por un importe de 6.945 miles de euros. Este aplazamiento fue solicitado y concedido durante el ejercicio 2011.
- Aplazamiento del Impuesto de Sociedades del año 2010 de la sociedad Urbiespar, S.L. por un importe de 91 miles de euros hasta el ejercicio 2014. Este aplazamiento fue solicitado y concedido durante el ejercicio 2011.

En relación con los anteriores aplazamientos de pago, el Grupo mantiene formalizadas garantías sobre activos en forma de hipotecas de máximo por importe total de 484.329 miles de euros.

La Sociedad Dominante solicitó en 2011 el aplazamiento del pago derivado del Acta de Inspección y Expediente Sancionador por el AJD derivado de la compra de las acciones de la sociedad Toledo 96, S.L y que ascendió a un importe de 2.931 miles de euros, ofreciendo como garantía de la deuda un terreno cuya valoración realizada por experto independiente es de 10.390 miles de euros euros. Dicho aplazamiento se encuentra pendiente de concesión.

El detalle de los impuestos diferidos activos y pasivos correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2011		2010	
	Impuestos Diferidos de Activo	Impuestos Diferidos de Pasivo	Impuestos Diferidos de Activo	Impuestos Diferidos de Pasivo
Plusvalías asignadas activos y ajustes NIIF	8.584	140.053	8.345	140.339
Créditos por pérdidas a compensar	73.292	-	77.515	-
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero y otros impuestos diferidos	-	1.963	-	3.061
Exceso de amortización de Fondo de Comercio	22.922	-	24.450	-
Provisiones varias y otros	36.984	-	31.889	-
	<b>141.782</b>	<b>142.016</b>	<b>142.199</b>	<b>143.400</b>



Incluidos en el epígrafe “Plusvalías asignadas activos (Grupo Urbis y Toledo 96, S.L) y ajustes NIIF” (Impuestos Diferidos de Pasivo) se recogen, principalmente, los impuestos diferidos relacionados con las revalorizaciones efectuadas por las fusiones de las sociedades Inmobiliaria Urbis, S. A. y Toledo 96, S.L.U., que al cierre del ejercicio 2011 ascendían a 78.968 y 44.533 miles de euros respectivamente. También se incluye el impuesto diferido de pasivo derivado de la revalorización de existencias en el consolidado de la sociedad Promotora Inmobiliaria del Este, S.A., que al cierre del ejercicio 2011 ascendía a 15.066 miles de euros.

Los movimientos de los Impuestos Diferidos en los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

Descripción	Miles de euros	
	Impuestos diferidos de activo	Impuestos diferidos de pasivo
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>	<b>180.483</b>	<b>183.617</b>
Plusvalías asignadas a activos	371	(39.384)
Dotación a provisiones y otros	(12.799)	(833)
Créditos fiscales	(24.328)	-
Amortización Fondo de Comercio de Fusión	(1.528)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>142.199</b>	<b>143.400</b>
Plusvalías asignadas a activos	239	(286)
Dotación a provisiones y otros	5.095	(1.098)
Créditos fiscales	(4.223)	-
Amortización Fondo de Comercio de Fusión	(1.528)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>141.782</b>	<b>142.016</b>

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2011 de la Sociedad Dominante (en el resto de sociedades del Grupo no existen diferencias significativas entre el resultado contable y el fiscal) con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, bajo Plan General de Contabilidad, es como sigue:

#### Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
<b>Resultado contable del ejercicio</b>			<b>(374.927)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			<b>455</b>
Ajuste en la imposición sobre beneficios	-	(468)	
Ajuste por efectos de las diferencias temporarias	9.086	(11.316)	
Corrección monetaria de costes de adquisición	-	(150)	
Otras diferencias permanentes	5.824	(2.521)	
<b>Diferencias temporarias:</b>			<b>7.434</b>
Diferimiento por reinversión	4.272		
Operaciones arrendamiento financiero	55	(1.045)	
Provisiones varias	32.827	(24.016)	
Amortización Fondo de Comercio	-	(5.094)	
Otras diferencias temporarias	567	(132)	
<b>Base imponible</b>			<b>(367.038)</b>
Cuota al 30%			-
Pagos a cuenta y retenciones			(222)
Otros ajustes			54
<b>Hacienda Pública acreedora Impuesto sobre Sociedades</b>			<b>(168)</b>

## **Ejercicio 2010**

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
<b>Resultado contable del ejercicio</b>			<b>(377.678)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			<b>104.206</b>
Ajuste en la imposición sobre beneficios	43.101	(46.048)	
Ajuste por efectos de las diferencias temporarias	10.488	-	
Corrección monetaria de costes de adquisición	-	(611)	
Otras diferencias permanentes	97.706	(430)	
<b>Diferencias temporarias:</b>			<b>(34.960)</b>
Diferimiento por reinversión	760	-	
Operaciones arrendamiento financiero	55	(696)	
Provisiones varias	43.736	(76.612)	
Amortización Fondo de Comercio	-	(5.094)	
Otras diferencias temporarias	3.510	(619)	
<b>Base imponible</b>			<b>(308.432)</b>
Cuota al 30%			-
Pagos a cuenta y retenciones			(1.040)
Otros ajustes			8.149
<b>Hacienda Pública acreedora Impuesto sobre Sociedades</b>			<b>7.109</b>

En el ejercicio 2011, las diferencias permanentes por el ajuste a la imposición sobre beneficios corresponden, principalmente, a la reversión por importe de 301 miles de euros del impuesto diferido registrado en el ejercicio 2011 como consecuencia de la no deducibilidad fiscal de parte de las plusvalías asignadas a los activos de Inmobiliaria Urbis, S.A. El importe revertido sobre el total del impuesto diferido registrado, está en proporción a la parte de plusvalía asignada que ha sido registrada como coste de venta en el ejercicio.

Dentro de las diferencias permanentes del ejercicio 2011, se encuentra asimismo, como ajuste por efecto en las diferencias temporarias, el impacto correspondiente a la variación en el ejercicio de las diferencias temporarias de activo y pasivo por importes de 2.230 miles de euros.

La Sociedad ha considerado como gasto no deducible en el ejercicio un importe de 32.827 miles de euros, que se corresponden fundamentalmente a provisiones registradas en el ejercicio relativas a deterioro en el valor de determinados activos (inversiones inmobiliarias, participaciones financieras).

Dentro de las diferencias temporarias existe un importe de 24.016 miles de euros, relacionado fundamentalmente con aplicaciones de provisiones cuya dotación fue considerada fiscalmente no deducible en ejercicios anteriores y ha sido considerada deducible en 2011 relativas a deterioro en el valor de determinados activos (cuentas a cobrar, reclamaciones etc).

Dentro de las diferencias temporales existe además un ajuste negativo por importe de 5.094 miles de euros correspondiente a la veinteaava parte de la amortización del fondo de comercio registrado con cargo a la cuenta de resultados en el ejercicio 2007 y generado como consecuencia de la fusión de las sociedades Construcciones Reyal, S. A e Inmobiliaria Urbis, S.A.

La Sociedad Dominante no tiene previsto acreditar deducciones en la cuota íntegra del impuesto.

El gasto por impuesto sobre sociedades consolidado de los ejercicios 2011 y 2010 se detalla como sigue:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Resultado contable antes de impuestos Sociedad Dominante</b>	<b>(375.049)</b>	<b>(370.138)</b>
<b>Diferencias permanentes Sociedad Dominante</b>	<b>576</b>	<b>96.666</b>
Corrección monetaria	150	(611)
Otras diferencias permanentes	(726)	97.277
<b>Resultado ajustado</b>	<b>(374.473)</b>	<b>(273.472)</b>
Cuota al 30% (ingreso)	112.342	82.041
<b>Impuesto sobre Sociedades del ejercicio (ingreso)</b>	<b>112.342</b>	<b>82.041</b>
Otros ajustes en la imposición sobre beneficios	(112.220)	(89.581)
<b>Impuesto sobre Sociedades Sociedad Dominante</b>	<b>122</b>	<b>(7.540)</b>
Gastos por impuesto sobre sociedades resto sociedades del perímetro	(242)	(525)
Otros ajustes de consolidación	556	1.471
<b>Impuesto sobre las ganancias</b>	<b>436</b>	<b>(6.594)</b>

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

El epígrafe "Otros ajustes en la imposición sobre beneficios" recoge el ajuste realizado para limitar los activos por impuestos diferidos al importe de pasivos por impuestos diferidos reconocidos así como el ajuste por los créditos fiscales teóricos correspondientes al ejercicio 2011 que finalmente no han sido activados.

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar de las sociedades del Grupo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Año Origen	Fecha Límite de Compensación	Miles de Euros	
		2011	2010
1996	2011	200	200
1997	2012	155	155
1998	2013	835	835
1999	2014	455	455
2000	2015	435	435
2001	2016	202	202
2002	2017	218	218
2003	2018	237	237
2004	2019	263	263
2005	2020	2.437	2.583
2006	2021	2.367	2.367
2007	2022	2.396	2.396
2008	2023	423.893	423.926
2009	2024	452.989	458.471
2010	2025	304.907	316.970
2011	2026	368.269	-
		<b>1.560.258</b>	<b>1.209.713</b>

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

Las distintas sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección fiscal los cuatro últimos ejercicios (cinco en el caso del Impuesto sobre Sociedades) para todos los impuestos que le son de aplicación.

### **23. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

Al 31 de diciembre de 2011 el Grupo tiene constituidos avales, por diversas operaciones, por un valor de 89.496 miles de euros (171.592 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos significativos en relación con los avales mencionados.

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

### **24. Ingresos y gastos**

#### **a) Ingresos por ventas**

La distribución geográfica de los ingresos por venta de promociones, venta de suelo, ingresos por arrendamiento y prestaciones de servicios, correspondiente a la actividad típica del Grupo, para los ejercicios 2011 y 2010, es como sigue:

Año 2011

	Miles de Euros				
	Venta de Suelo	Venta de Promociones	Ingresos por arrendamiento	Actividad Hotelera	Total
Albacete	-	-	6	-	6
Alicante	-	1.529	564	-	2.093
Almería	126	2.185	55	-	2.366
Barcelona	-	44.357	32	7.655	52.044
Cádiz	-	4.058	19	-	4.077
Cantabria	200	-	-	-	200
Ciudad Real	-	526	-	-	526
Córdoba	-	622	-	-	622
Extremadura	5.314	9.742	-	-	15.056
Granada	-	19.732	-	-	19.732
Guadalajara	-	15.380	10	-	15.390
Huelva	-	1.367	2	-	1.369
La Coruña	-	1.818	11	-	1.829
Las Palmas - Lanzarote	-	1.645	867	-	2.512
León	-	3.617	63	-	3.680
Lérida	-	-	-	1.702	1.702
Madrid	-	36.544	18.443	20.523	75.510
Málaga	16.250	1.497	17	-	17.764
Mallorca	-	883	-	-	883
Murcia	-	16.144	-	-	16.144
Oviedo	-	42	-	-	42
Pamplona	-	159	4	-	163
Sevilla	834	5.112	463	-	6.409
Tenerife	-	514	2.634	-	3.148
Valencia	600	12.501	79	-	13.180
Valladolid	-	3.523	7	-	3.530
Vigo - Pontevedra	-	2.169	17	-	2.186
Zamora	-	-	6	-	6
Zaragoza	-	3.922	-	-	3.922
<b>Total España</b>	<b>23.324</b>	<b>189.588</b>	<b>23.299</b>	<b>29.880</b>	<b>266.091</b>
<b>Total Portugal</b>	-	1.768	42	-	1.810
<b>Total Grupo</b>	<b>23.324</b>	<b>191.356</b>	<b>23.341</b>	<b>29.880</b>	<b>267.901</b>

Año 2010

	Miles de Euros				
	Venta de Suelo	Venta de Promociones	Ingresos por arrendamiento	Actividad Hotelera	Total
Albacete	-	-	6	-	6
Alicante	-	9.737	254	-	9.991
Almería	-	39.878	19	-	39.897
Barcelona	151.366	42.353	72	8.965	202.756
Burgos	-	1.941	-	-	1.941
Cádiz	-	15.492	44	-	15.536
Cantabria	1.899	-	-	-	1.899
Ciudad Real	4.844	15.517	7	-	20.368
Córdoba	-	1.267	11	-	1.278
Extremadura	-	14.354	-	-	14.354
Granada	-	7.877	3	-	7.880
Guadalajara	-	270	34	-	304
Huelva	-	10.130	17	-	10.147
La Coruña	-	10.918	4	-	10.922
Las Palmas - Lanzarote	2.261	4.529	1.426	-	8.216
León	-	5.927	39	-	5.966
Lérida	-	-	-	1.950	1.950
Logroño	-	7.900	-	-	7.900
Madrid	56.374	76.354	23.378	20.638	176.745
Málaga	-	10.710	16	-	10.726
Mallorca	5.886	5.869	23	-	11.778
Murcia	7.206	16.125	-	-	23.331
Oviedo	-	768	-	-	768
Pamplona	-	504	3	-	507
Sevilla	2.155	11.569	471	-	14.195
Tenerife	11.468	5.266	2.888	-	19.622
Valencia	51.147	34.913	2	-	86.062
Valladolid	2.365	14.555	-	-	16.920
Vigo - Pontevedra	-	451	-	-	451
Zamora	-	-	6	-	6
Zaragoza	-	21.910	-	-	21.910
<b>Total España</b>	<b>296.971</b>	<b>387.084</b>	<b>28.723</b>	<b>31.553</b>	<b>744.331</b>
<b>Total Portugal</b>	<b>15.123</b>	<b>9.543</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>24.680</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>312.094</b>	<b>396.627</b>	<b>28.737</b>	<b>31.553</b>	<b>769.011</b>

El importe total de los pagos mínimos futuros correspondientes a los contratos de arrendamiento operativo no cancelables, se muestra a continuación, referidos a la fecha de cierre de los ejercicios 2011 y 2010 del Grupo:

	Miles de euros	
	2011	2010
Menos de un año	16.138	20.042
Entre uno y cinco años	45.481	46.564
Más de cinco años	47.733	48.842
<b>Total</b>	<b>109.352</b>	<b>115.448</b>

**b) Coste de las ventas**

El desglose de los importes registrados como "Coste de ventas" en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso	(206.705)	(443.859)
Aprovisionamientos	21.634	(451.322)
<b>Coste de las ventas</b>	<b>(185.071)</b>	<b>(895.181)</b>

**c) Gastos de personal y Plantilla media**

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios	10.043	15.260
Indemnizaciones	1.447	10.996
Cargas sociales	1.458	2.534
Otros gastos sociales	61	125
	<b>13.009</b>	<b>28.915</b>

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2011 y 2010 ha sido de 498 y 585 personas respectivamente.

La distribución por categorías al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Número de empleados	
	2011	2010
Dirección	23	26
Comerciales	5	5
Administrativos	40	42
Jefes y Técnicos	70	73
Oficios varios, subalternos y Actividad Hotelera	340	408
<b>Total</b>	<b>478</b>	<b>554</b>

Adicionalmente, la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	Número de empleados	
	Hombres	Mujeres
Dirección	14	9
Comerciales	2	3
Administrativos	9	31
Jefes y Técnicos	51	19
Oficios varios, subalternos y Actividad hotelera	177	163
<b>Total</b>	<b>253</b>	<b>225</b>

Adicionalmente, la plantilla a 31 de diciembre de 2011 distribuida por áreas de actividad es la siguiente:

	Número de empleados
Actividad de promoción	137
Actividad hotelera	336
Actividad comercial	5
<b>Total</b>	<b>478</b>

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2011, se compone de una mujer y 8 hombres.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existía personal discapacitado trabajando para el Grupo.

**d) Resultado de entidades valoradas por el método de participación**

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



	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Entidades asociadas:</b>		
Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.	(53)	160
Desarrollos Inmobiliarios de Castilla la Mancha, S.A.	(5)	(48)
Golf Altorreal, S.A	(562)	(604)
Chamartín Campanar, S.L.	-	(1)
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	(15.541)	(9.766)
	<b>(16.161)</b>	<b>(10.259)</b>

**e) Ingresos y gastos financieros**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Ingresos financieros:</b>		
Intereses de depósitos	2.147	2.683
Ingresos participaciones en capital	-	419
Valoración de derivados (Nota 21)	8.217	29.797
Otros ingresos financieros (Nota 12.d)	5.418	64.434
	<b>15.782</b>	<b>97.333</b>
<b>Gastos financieros:</b>		
Coste financiero financiación (tipo efectivo)	(104.654)	(136.175)
Intereses de deudas por arrendamiento financiero	(616)	(1.448)
Gastos financieros capitalizados (Notas 5.c y 5.q)	-	2.081
Gasto por liquidaciones de operaciones de cobertura (Nota 21)	(12.252)	(39.806)
Gasto financiero aplazamientos Hacienda Pública (Nota 22)	(16.995)	(19.886)
Otros gastos financieros	(1.520)	(7.779)
	<b>(136.037)</b>	<b>(203.013)</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>(120.255)</b>	<b>(105.680)</b>

**f) Aportación al resultado consolidado**

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

Sociedad	Miles de Euros					
	2011			2010		
	Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Intereses Minoritarios	Total	Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Intereses Minoritarios	Total
<b>Integración global:</b>						
Reyal Urbis, S.A.	(353.435)	-	(353.435)	(369.172)	-	(369.172)
Retiro Construcciones, S.A.U.	(252)	-	(252)	(3.558)	-	(3.558)
Rafael Hoteles, S.A.U.	9.835	-	9.835	9.838	-	9.838
Ayala 3, S.A.U.	(352)	-	(352)	(138)	-	(138)
Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	(581)	(313)	(894)	(911)	(490)	(1.401)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A.	(763)	(477)	(1.240)	828	185	1.013
Reyal Urbis, S.A. (Portugal) antes Euroinmobiliaria, S.A.	(1.540)	-	(1.540)	1.075	-	1.075
Renfurbis, S.A.	(962)	-	(962)	(636)	(54)	(690)
Iberprosa Promotora Inmobiliarias, S.A.	(303)	-	(303)	(83)	-	(83)
Urbis USA, Inc.	52	48	100	(3)	-	(3)
Inmobiliaria Gran Capitan, S.L.	(7)	-	(7)	8	-	8
Indraci, S.A.	(1)	-	(1)	-	-	-
Cota de las Estrellas, S.A.	(5)	-	(5)	(24)	-	(24)
<b>Integración Proporcional:</b>						
Reyal Landscape, S.L.	294	-	294	164	-	164
Urbiespar, S.L.	(216)	-	(216)	(223)	-	(223)
Retiro Inmuebles, S.L.	(947)	-	(947)	(2.178)	-	(2.178)
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A	(3.770)	-	(3.770)	(3.483)	-	(3.483)
GRIMO 3113, S.L.	(3.134)	-	(3.134)	(349)	-	(349)
Ecoedi 2000, S.L.	(2.180)	-	(2.180)	92	-	92
<b>Puesta en equivalencia:</b>						
Inversiones Inmobiliarias Rústica y Urbanas 2000, S.L.	(53)	-	(53)	159	-	159
Chamartín Camapanar, S.L.	-	-	-	-	-	-
Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	(15.541)	-	(15.541)	(9.766)	-	(9.766)
Golf Altorreal, S.L.	(562)	-	(562)	(604)	-	(604)
Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A.	(5)	-	(5)	(46)	-	(46)
	<b>(374.428)</b>	<b>(742)</b>	<b>(375.170)</b>	<b>(379.010)</b>	<b>(359)</b>	<b>(379.369)</b>

**g) Otros ingresos de explotación**

La naturaleza de los importes más significativos en el epígrafe de "Otros ingresos de explotación" corresponden, en su mayoría, a ingresos que no proceden de las actividades ordinarias consideradas éstas como venta de suelo, ingresos por arrendamiento y actividad hotelera. La totalidad de las transacciones que han dado lugar a estos ingresos no son además, evaluadas de manera independiente, de importancia relativa en términos cuantitativos. La naturaleza de tales transacciones corresponde, principalmente, a ingresos obtenidos por colaboraciones en la gestión de proyectos de reparcelación.

Por este motivo, el Grupo ha considerado su tratamiento como ingresos de explotación sin formar parte de los ingresos por ventas.

#### ***h) Otros gastos de explotación***

La naturaleza de los importes más significativos en el epígrafe de "Otros gastos de explotación" corresponden, en su mayoría, al igual que para el caso de "Otros ingresos de explotación" a gastos que no proceden de las actividades ordinarias y por este motivo, el Grupo ha considerado su tratamiento como otros gastos de explotación.

Adicionalmente, el Grupo recoge en este epígrafe el efecto de la cancelación de la cuenta por cobrar a la sociedad Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. tras la modificación del acuerdo descrito en la Nota 13.

#### ***i) Variación de las provisiones de tráfico***

El importe registrado en el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" del ejercicio 2011 y 2010 de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se compone de (miles de euros):

	2011	2010
Variación provisión por depreciación existencias (Nota 12)	(264.217)	(48.124)
Variación provisiones de tráfico (Nota 13)	9.514	(299)
	(254.703)	(48.423)

#### ***j) Resultado variación del valor de los activos***

El importe registrado en el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" del ejercicio 2011 y 2010 de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta corresponde a (miles de euros):

	2011	2010
Resultado variación de valor inmovilizado material (Nota 8 )	(3.656)	(2.096)
Resultado variación de valor de inversiones inmobiliarias (Nota 9)	(31.818)	8.839
Resultado variación de valor de activos intangibles (Nota 10)	1.113	102
Resultado variación de valor de activos financieros (Notas 11 y 14)	(1.064)	(23.761)
Total	(35.425)	(16.916)

### **25. Operaciones con partes vinculadas**

#### ***a) Operaciones con accionistas significativos***

Las operaciones realizadas entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2011 las siguientes:

<b>Nombre o Denominación Social del Accionista</b>	<b>Tipo de Operación</b>	<b>Descripción de la Operación</b>	<b>Miles de Euros</b>
BQ Finanzas, S.L.	Comercial	<p>Con fecha 6 de Julio de 2011 Reyal Urbis, S.A. ha procedido a la venta del total de su participación en Golf Valdeluz, S.L., habiendo transferido una parte de dicha participación a la sociedad Grupo de Inversiones Inmobiliarias Polaris S.L. vinculada al accionista BQ Finanzas, S.L. por importe de 31 miles de euros.</p> <p>Al cierre del presente ejercicio el cobro total por la venta de dicha participación se encuentra efectuado.</p>	31

No se registran transacciones entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus administradores que habiendo sido efectuadas en el ejercicio 2010 o anteriores continúen a la fecha de cierre del ejercicio 2011.

Las operaciones realizadas entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos más relevantes durante el ejercicio 2010 fueron las siguientes:

<b>Nombre o Denominación Social del Accionista</b>	<b>Tipo de Operación</b>	<b>Descripción de la Operación</b>	<b>Miles de Euros</b>
Actividades Globales del Campo, S.L.	Comercial	El 7 de julio del 2008, la Sociedad Dominante firmo un contrato de compraventa con un pago a cuenta del precio total por importe de 19.890 miles de euros. En el ejercicio 2010 el contrato de compraventa ha sido resuelto habiendo recibido la Sociedad Dominante 21.000 miles de euros de contraprestación dentro de los cuales se incluye el anticipo a cuenta entregado.	21.000
Inversiones Globales Inveryal, S.L.	Comercial	<p>Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad Dominante registraba la cuenta por cobrar al accionista mayoritario por importe de 21.212 miles de euros relacionada con la operación de venta de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. así como la cuenta por cobrar relacionada con el contrato de préstamo formalizado entre la Sociedad Dominante y su accionista mayoritario por importe de 30.262 miles de euros.</p> <p>Con fecha 14 de enero de 2010 se produce la cancelación parcial por importe de 1.300 miles de euros de la segunda de las cuentas por cobrar anteriormente descrita.</p> <p>Con fecha 10 de mayo de 2010, se ha cancelado el importe pendiente de ambas cuentas por cobrar mediante la entrega de 6.704.013 acciones de Reyal Urbis valoradas a 4 euros la acción y 27.000 miles de euros entregados en efectivo. La diferencia entre el importe correspondiente a la cancelación y la suma de la cuenta por cobrar y el préstamo se corresponde con los intereses devengados durante la vida de los mismos.</p>	55.115

**b) Saldos con accionistas significativos**

Los saldos registrados entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos al 31 de diciembre de 2011 son los que detallamos a continuación:

<b>Nombre o Denominación Social del Accionista</b>	<b>Tipo de Operación</b>	<b>Descripción de la Operación</b>	<b>Miles de Euros</b>
BQ Finanzas, S.L.	Financiera	<p>Con fecha 6 de Julio de 2011 Reyal Urbis, S.A. ha procedido a la venta del total de su participación en Golf Valdeluz, S.L., habiendo transferido una parte de dicha participación a la sociedad Grupo de Inversiones Inmobiliarias Polaris S.L. vinculada al accionista BQ Finanzas, S.L. por importe de 31 miles de euros.</p> <p>A la fecha de cierre del ejercicio Reyal Urbis, S.A. había aportado a Golf Valdeluz, S.L. ( sociedad vinculada por la transacción descrita anteriormente, considerada asociada a 31 de diciembre de 2010) en concepto de préstamo la cantidad de 202 miles de euros. Dicho saldo más los intereses devengados tienen su vencimiento en octubre de 2013.</p>	202

**c) Operaciones con Administradores y Directivos**

Durante los ejercicios 2011 y 2010, la Sociedad Dominante no ha realizado operaciones con Administradores y Directivos.

**d) Operaciones con personas, sociedades o entidades del grupo**

La Sociedad Dominante no ha realizado durante los ejercicios 2011 y 2010 operaciones con personas, sociedades o entidades del Grupo.

**26. Información legal relativa Consejo de Administración**

**Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración**

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 y siguientes de la Ley de Sociedades Capital, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social del Grupo Reyal Urbis y sociedades dependientes en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración de forma directa o indirecta a través de sus vinculados, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Nombre del Consejero	Nombre Sociedad Objeto	Actividad Realizada	% Participación (consejeros y personas vinculadas s/art. 231)	Cargo o Funciones	
D. Rafael Santamaría Trigo	Inversiones Globales Inveryal, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Administrador Único	
	Vega del Záncara	Promoción Inmobiliaria	100%	Administrador Único	
	Alternativas Inmobiliarias Globales, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Sangani River, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
Dña. Raquel Santamaría Moliner	Inversiones Globales Inveryal, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Vega del Záncara, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Alternativas Inmobiliarias Globales, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Administradora	
	Sangani River, S.L.	Promoción Inmobiliaria	100%	Administradora	
Inmobiliaria Lualca, S.L.	Realia Bussiness, S.A.	Promoción Inmobiliaria	5,02%	Sin cargo	
	Promoalco Promociones, S.A.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Inveralco Inversiones, S.A.U.	Inversiones	100%	Sin cargo	
	C.Comerciales Siglo	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Selwo 2005, S.L.	Promoción Inmobiliaria	49,8%	Sin cargo	
	BQ Finanzas, S.L.( rep. por D. Francisco Javier Porras Díaz)	UTE Nuevo Entorno	Actividades Inmobiliarias	33,33%	Sin cargo
	Francisco Javier Porras (rep. De BQ Finanzas)	Parador de Oza, S.L.	Actividades Inmobiliarias	64,32%	Administrador Único
		Polaris I.I.F., S.L.	Actividades Inmobiliarias	55,89%	Administrador Único
Corporación Financiera Issos, S.L.U. (rep. por D. Miguel Boyer Salvador)	Marina Golf	Promoción Inmobiliaria	100%	Administrador Único	
	Delfos 2002, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Delfos Promociones 2011, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	EST 2002, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Inversiones Dealman, S.L.	Promoción Inmobiliaria	66,67%	Sin cargo	
	Innovaciones Lippo, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	Delfos Internacional 2002, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	
	NHL Inversiones, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	100%	Sin cargo	

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, tengan o no participación en dichas sociedades:

<b>Nombre del Consejero</b>	<b>Nombre Sociedad Objeto</b>	<b>Actividad Realizada</b>	<b>Tipo de Régimen de prestación</b>	<b>Cargo o Funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada</b>
D. Rafael Santamaría Trigo	Europea Desarrollos Urbanos, S.A. Retiro Construcciones, S.A.U. Rafael Hoteles, S.A.U. Reyal Landscape, S.L. Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Inmobiliaria Burgoyal, S.A. Grimo 3113, S.L. Chamartín Campanar, S.L. Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	Representante del Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador	Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia	Representante del Administrador Administrador único Administrador único Presidente Presidente Presidente Administrador Administrador Administrador
Dña. Raquel Santamaría Moliner	Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A. Inmobiliaria Burgoyal, S.A.	Administradora Representante del Administrador Administradora	Cuenta propia Cuenta ajena Cuenta propia	Administradora Representante del Administrador Administradora
D. Jose Antonio Ruiz García	Europea Desarrollos Urbanos, S.A. Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. Inmobiliaria Burgoyal, S.A. Ayala 3, S.A.U. Reyal Landscape, S.L. Proinsa, Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. Grimo 3113, S.L. Urbiespar, S.L. Inversiones Rústicas y Urbanas, S.L. Cota de las Estrellas, S.A.U. Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A. Golf Altorreal, S.A. Renfurbis, S.A. Retiro Inmuebles, S.L. Inmobiliaria Gran Capitán, S.A.U.	Representante del Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Representante del Administrador Administrador Representante del Administrador Representante del Administrador Único Representante del Administrador Representante del Administrador Único	Cuenta ajena Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta ajena Cuenta ajena Cuenta ajena Cuenta ajena Cuenta ajena	Representante del Administrador Administrador Administrador Presidente Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Presidente Representante del Administrador Presidente Representante del Administrador Único Representante del Administrador Representante del Administrador Único
Francisco Javier Porras (rep. De BQ Finanzas)	Parador de Oza, S.L. Polaris I.I.F., S.L. Telera Inversiones, S.L. Medina Golf, S.L. Golf Valdeluz, S.L. Promociones Aragonesas San Mateo, S.L.	Administrador Único Administrador Único Administrador Administrador Consejero Consejero	- - Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia Cuenta propia	Administrador Único Administrador Único Administrador Administrador Consejero Consejero



### Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

El detalle de los datos más significativos de las remuneraciones y prestaciones al Consejo de Administración y a la alta dirección correspondientes al ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Miembros del Consejo de Administración:</b>		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.663	1.885
Retribución variable	-	-
Dietas	585	497
Indemnizaciones	-	1.295
	<b>2.248</b>	<b>3.677</b>
<b>Otros beneficios-</b>		
Primas de seguros de vida	33	43
<b>Directivos (*):</b>		
Total remuneraciones recibidas por la Alta Dirección	1.456	1.178

(\*) Sin incluir miembros del Consejo Ejecutivos.

En el importe de remuneraciones recibidas por los directivos se incluyen indemnizaciones a los mismos por importe de 938 y 524 miles de euros, para el ejercicio 2011 y 2010 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen saldos pendientes por anticipos o cuentas a cobrar con miembros del Consejo de Administración, correspondiendo el resto a su retribución fija.

### **27. Honorarios de auditoría y otros servicios**

Durante el ejercicio 2011, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y otros servicios prestados por el auditor de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, Deloitte, S.L., y por empresas pertenecientes a la red Deloitte, así como los honorarios por servicios facturados por los auditores de cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en la consolidación y por las entidades vinculadas a éstos por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

### **Ejercicio 2011**

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal	Servicios prestados por otras firmas de auditoría
Servicios de Auditoría	256	9
Servicios relacionados con la auditoría	87	-
Otros Servicios	15	1.334
<b>Total Servicios Profesionales</b>	<b>358</b>	<b>1.343</b>

### **Ejercicio 2010**

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal	Servicios prestados por otras firmas de auditoría
Servicios de Auditoría	268	9
Servicios relacionados con la auditoría	67	-
Otros Servicios	10	1.172
<b>Total Servicios Profesionales</b>	<b>345</b>	<b>1.181</b>

## **28. Información sobre medioambiente**

Las sociedades del Grupo en el ejercicio de su actividad promotora habitual tienen en cuenta en la realización de sus proyectos e inversiones, como un aspecto destacado, el impacto medioambiental de los mismos. Con independencia de esto, no ha sido necesaria la incorporación al inmovilizado material, sistemas, equipos o instalaciones destinados a la protección y mejora del medioambiente. Asimismo, no se han incurrido en gastos relacionados con la protección y mejora del medioambiente de importes significativos.

Las sociedades del Grupo no estiman que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto.

Del mismo modo no han sido recibidas subvenciones de naturaleza medioambiental ni se han producido ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medioambiente por importes significativos.

## **29. Gestión de riesgos**

### **Gestión de capital**

El Grupo gestiona su capital con la intención de conseguir que las compañías del Grupo sean capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximiza el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estructura de capital del Grupo incluye, deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 20, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas beneficios no distribuidos según lo comentado en la Notas 14 y 15 respectivamente.

La Dirección del Grupo revisa la estructura de capital, así como el ratio de Deuda Financiera Neta sobre GAV, de forma recurrente durante el ejercicio.

El coste de capital, así como los riesgos asociados a cada clase de capital, son considerados por diferentes Órganos de control y de gestión del Grupo, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

El objetivo del Grupo Reyal Urbis es conseguir no sobrepasar el 90% en el ratio Loan to Value, ratio establecido por el contrato de refinanciación como de obligada comunicación hasta el 30 de junio de 2012 así como el resto de obligaciones relativas al contrato de refinanciación firmado el 10 de mayo de 2010 (Nota 20).

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

1. Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
2. Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
3. Los negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

### **Riesgo de tipo de interés**

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

El Grupo utiliza operaciones de cobertura financiera para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 20, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo Reyal Urbis (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

#### *Análisis de sensibilidad al tipo de interés*

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a corto y a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre del 2011 y 31 de diciembre de 2010, es negativo en un importe de 14.910 y 23.127 miles de euros respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad del resultado (variaciones sobre el valor razonable al 31 de diciembre del 2011) de los valores razonables de los derivados

contratados, cuyas variaciones se registran conforme a la NIC 39 contra resultados por no ser identificados como coberturas contables:

Incremento / descuento tipo de interés	Miles de euros	
	Efecto en resultado antes de impuestos 31.12.2011	Efecto en resultado antes de impuestos 31.12.2010
+0,5%	2.015	3.153
-0,5%	(2.076)	(3.231)

Por su parte, la sensibilidad del coste financiero del Grupo Reyal Urbis a la variación del tipo de interés en un 1%, antes de impuestos, y sin considerar los instrumentos derivados contratados por el Grupo, sería de un importe aproximado de 37.359 miles de euros.

### Riesgo de liquidez

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

Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 15.973 miles de euros. La práctica totalidad del endeudamiento bancario que a 31 de diciembre de 2011 asciende a 3.762.486 miles de euros tiene garantía hipotecaria.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2011 asciende a un importe de hasta 220.997 miles de euros (410.402 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012. Conforme a lo anterior, durante el segundo semestre del ejercicio 2011, debido al continuado deterioro de la situación general del sector inmobiliario en nuestro país, la Dirección de la Sociedad Dominante ha iniciado la negociación con las entidades financieras de la adaptación del plan de negocio y endeudamiento a las circunstancias actuales. En este sentido, a la fecha actual, dichas negociaciones se encuentran en curso, si bien los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que concluirán satisfactoriamente y reforzarán la capacidad del Grupo para hacer frente a sus compromisos financieros, cuyos vencimientos no se contemplan hasta el ejercicio 2013, motivo por el cual han preparado estos estados financieros consolidados aplicando el principio contable de empresa en funcionamiento.

A continuación se muestra el presupuesto de tesorería para el ejercicio 2012 cuya aprobación por los Administradores del Grupo será realizada en la misma fecha de formulación de estas cuentas anuales:

Concepto	Miles de Euros (*)
<b>Disponibilidad inicial enero 2012</b>	<b>9.481</b>
Cobros por venta y entrega de promociones, terrenos y solares e inmuebles en patrimonio	367.542
Ingresos de alquileres y flujo de actividad hotelera	27.878
<b>Cobros de explotación</b>	<b>395.420</b>
Pagos aplazados de proveedores de suelo	(3.710)
Pagos de costes industriales	(36.704)
Pagos de comercialización y edificios terminados	(9.884)
Otros pagos de explotación	(25.605)
<b>Pagos de explotación</b>	<b>(75.903)</b>
<b>Cash Flow por operaciones de explotación</b>	<b>319.517</b>
<b>Cash Flow por servicio de la deuda</b>	<b>(223.664)</b>
Pago de intereses y comisión sindicado y bilaterales	(125.043)
Disposiciones sindicado y bilaterales	123.539
Amortizaciones de préstamos hipotecarios	(222.160)
<b>Cash Flow impuestos estatales y otros</b>	<b>(95.676)</b>
<b>Cash Flow actividades ordinarias</b>	<b>(319.340)</b>
<b>Generación de caja del periodo</b>	<b>177</b>
<b>Disponibilidad final diciembre 2012</b>	<b>9.658</b>

(\*) Importes con IVA incluido

Las previsiones anteriores contemplan cobros por actividad en condiciones inferiores a las habidas en ejercicios anteriores, conforme con las hipótesis y consideraciones contempladas en el plan de negocio del Grupo, considerando únicamente la desinversión de determinados terrenos e inmuebles sobre los que la dirección del Grupo considera que podrán ser realizados en las condiciones actuales y a los precios estimados en el Plan de tesorería del Grupo.

En la actualidad el Grupo se encuentra inmerso en un proceso de negociación sus entidades financieras con vistas a adaptar su plan de negocio y su endeudamiento a las circunstancias del mercado inmobiliario actual. En la medida en que dicho proceso de negociación finalizase durante el ejercicio 2012, las previsiones y estimaciones del presupuesto inicial de tesorería que se presenta en estas cuentas anuales consolidadas podría verse modificado conforme a la adaptación del mismo a las nuevas condiciones obtenidas por las entidades financieras acreditantes, si bien, a la fecha actual, el citado proceso se encuentra en su fase inicial.

### Riesgo de crédito

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante (ningún cliente o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio) y la mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La práctica totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras.

El Grupo considera que no existen dudas razonables sobre la calidad crediticia de los activos financieros que no estén en mora ni hayan deteriorado su valor, dado que los criterios anteriormente detallados permiten al Grupo confiar en su calidad crediticia. En este sentido, no se han puesto de manifiesto demoras o impagos relevantes, ni individualmente ni en su conjunto, en relación con los activos financieros existentes al 31 de diciembre de 2011.

### **Riesgo de tipo de cambio**

Reyal Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la práctica totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros. En la nota 5.t se desglosan los saldos en moneda extranjera y en la Nota 24.a las ventas por áreas geográficas.

### **30. Hechos posteriores**

La aprobación del Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sistema financiero, puede tener efectos eventuales sobre el valor de mercado de los activos inmobiliarios. La aprobación del mencionado Real Decreto y los impactos potenciales que se puedan derivar del mismo en relación con el valor de mercado de los activos inmobiliarios se considera por el Grupo como un hecho posterior que evidencia condiciones que no existían a la fecha cierre del ejercicio y, por lo tanto, no se ha considerado en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2011, que han sido preparadas tomando en consideración las valoraciones de expertos independientes disponibles al 31 de diciembre de 2011.

**ANEXO I (Datos al 31 de diciembre de 2011)**

Sociedad	Actividad	Sede Social	Método de Consolidación	%	Miles de Euros (*)			
					Particip.	Coste bruto	Capital Social	Reservas y resultados negativos de ejercicios anteriores
Retiro Construcciones, S.A.U. (*)	Construcción	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	2.816	60	1.024	(252)
Rafael Holetes, S.A.U. (*)	Hostelería	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	1.965	60	1.782	838
Ayala 3, S.A.U. (*)	Prestación servicios	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100%	77	60	39	-
Inmobiliaria Burgoyal, S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	65%	6.045	9.300	(3.203)	(894)
Promotora Inmobiliaria del Este, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	70,32%	61.026	15.686	(4.341)	(1.630)
Reyal Urbis, S.A. (Portugal) antes Euroinmobiliaria, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Duque de Saldanha, 1 Lisboa	Global	100,00%	62.860	44.133	(3.132)	(598)
Iberprosa Promotora Inmobiliaria, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Duque de Saldanha, 1 Lisboa	Global	100,00%	(a)	50	1.133	(58)
Renfurbis S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	60,00%	4.674	651	1.333	627
Inmobiliaria Gran Capitán S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100,00%	90	60	(20)	(17)
Indraci S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	60,00%	108	181	(2)	(1)
Cota de las Estrellas, S.A. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Global	100,00%	7.342	901	(280)	(29)
Urbis Usa, Inc. (**)	Promoción Inmobiliaria	South Biscayne Boulevard. Miami.	Global	100,00%	13.066	11.630	(1.666)	(3)
Reyal Landscape, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Proporcional	50%	1.500	3.000	3.504	361
Urbiespar, S.L. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Proporcional	50%	39.452	28.818	7.441	404
Retiro Inmuebles, S.L. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Proporcional	50%	3.407	1.000	(11.130)	(2.005)
Europea de Desarrollos Urbanos, S.A (**)	Promoción Inmobiliaria	Travesía de las Cruces, 7 Guadalajara	Proporcional	20%	27.119	60.000	(37.443)	(7.799)
Ecoedi 2002, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Travesía de las Cruces, 7 Guadalajara	Proporcional	20%	(a)	9.610	(12.500)	(2)
Grimo 3113, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Proporcional	50%	1.000	500	(1.351)	1.426
Inv. Inm. Rústicas y Urbanas 2000, S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	29,99%	18.483	43.370	(9.278)	(177)
Desarrollos Inmobiliarios Castilla la Mancha, S.A. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét. Participación	30,00%	1.531	1.202	345	69
Promodomus Desarrollo de Activos, S.L. (*)	Promoción Inmobiliaria	Gran Vía de Hortaleza, 3 Madrid	Mét. Participación	49%	980	2.000	(13.159)	(6.192)
Golf Altorreal S.A., (**)	Instalaciones Deportivas	Avda. del Golf, Murcia	Mét. Participación	79,85%	8.475	10.157	(1.719)	(704)
Chamartin Campanar S.L. (**)	Promoción Inmobiliaria	Príncipe de Vergara, 33 (Madrid)	Mét Participación	20,00%	1	3	(35.490)	(6.440)
Complejo Inmobiliario Castellana 200 , S.L. (*)	Promoción Inmobiliaria	Ayala, 3 (Madrid)	Mét Participación	91,60%	54.476	2.382	49.631	(20.169)

(\*) Datos obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 en proceso de auditoría por Deloitte, S.L.

(\*\*) Datos a 31 de diciembre de 2011 no auditados.

(a) Participada indirectamente.

## **Reyal Urbis, S.A y Sociedades Dependientes**

### **Informe de Gestión**

### **Correspondiente al ejercicio anual terminado el**

### **31 de diciembre de 2011**

El ejercicio 2011 se ha desarrollado bajo el marco del acuerdo de refinanciación que con fecha 10 de mayo fue suscrito entre Reyal Urbis, S.A, y sus entidades financieras acreedoras, afectado adicionalmente por la continuidad de un entorno de crisis económica y de grave endurecimiento de las condiciones financieras tanto para promotores como para particulares.

#### **Actividad desarrollada en el ejercicio 2011.**

El importe neto de la cifra de negocios ha alcanzado los 268 millones de euros.

La línea de promoción residencial es la que tiene en principio el peso más importante, con un volumen de cifra de negocio de 191 millones de euros y 844 unidades sobre rasante entregadas, si bien estas cifras suponen una disminución muy significativa frente a volúmenes alcanzados en ejercicios anteriores.

Las ventas de terrenos y solares del Grupo han ascendido a 23 millones de euros, las ventas de inmovilizado (patrimonio en explotación y uso propio) a 33 millones y los ingresos por arrendamiento del patrimonio en renta han sido 23 millones de euros, a los que habría que añadir los 30 millones de euros obtenidos por la actividad hotelera.

Las pérdidas de explotación del Grupo han ascendido a 204 millones de euros, frente a los 240 millones de pérdidas del ejercicio anterior. El resultado obtenido en 2011 está gravado fundamentalmente por el importante esfuerzo de dotación de provisiones por deterioro realizada en el ejercicio para adecuar la valoración de los activos a su valor de mercado.

El gasto financiero neto asciende a 120 millones de euros, frente a los 106 del ejercicio anterior, que recogían las condonaciones por importe de 62 millones de euros asociadas a la firma de la refinanciación de mayo de 2010. Esta evolución se debe principalmente a la desfavorable evolución de los tipos de interés y de los márgenes aplicables a la financiación, compensados por la reestimación del tipo de interés efectivo asociado a la deuda sindicada en base a las disposiciones realizadas.

#### ***Perspectivas***

La Sociedad continúa la línea de actividad establecida en el Plan de Negocio acordado en el ejercicio 2010 dentro del proceso de refinanciación, que contempla no iniciar obras nuevas en el futuro próximo, período en el cual entiende debe el mercado absorber el stock de viviendas terminadas pendientes de venta. Ello supone directamente un descenso del volumen de negocio, esperado por la propia minoración del stock disponible para venta, cuya reposición continúa no siendo viable, en convivencia con un profundo estancamiento en la venta de inmuebles.

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad Dominante ha decidido iniciar un nuevo proceso de negociación con las entidades financieras para la adaptación del plan de negocio y de la deuda financiera a las circunstancias actuales del mercado y de la sociedad.

Reyal Urbis continúa teniendo en su balance una de las mayores carteras de activos inmobiliarios del sector, y ello, unido al esfuerzo realizado para adaptar nuestros precios y a nuestra diversificación geográfica, nos permitirá mantenernos en una situación privilegiada a la espera de la recuperación económica del sector.

#### ***Investigación y desarrollo***

No se han realizado durante el año 2011 inversiones en investigación y desarrollo debido a las características propias de la actividad del Grupo.



### **Acciones propias**

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad Dominante poseía 18.248.764 acciones propias cuyo valor nominal supone el 6,25% del capital social. No se han registrado movimientos durante el ejercicio 2011, por lo que se mantiene la citada posesión

### **Aplicación de resultados**

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

	Miles de Euros
<b>Base de reparto:</b>	
Pérdidas y ganancias	374.927
<b>Distribución:</b>	
Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	374.927

### **Hechos posteriores**

Desde el 31 de diciembre de 2011 hasta la formulación de las cuentas anuales del ejercicio terminado en dicha fecha, no se han producido acontecimientos significativos posteriores al cierre.

### **Riesgos financieros**

Según sus estimaciones, el Grupo instrumenta una política de estructuración y optimización de su deuda de tal forma que se mitiguen los riesgos de crédito y liquidez. Con objeto de eliminar las incertidumbres sobre el comportamiento y evolución de los tipos de interés, el Grupo tiene contratados determinados instrumentos de cobertura que al 31 de diciembre de 2011 ascienden a un nominal de los contratos (firmados) de 569.619 miles de euros.

### **Información sobre medioambiente**

El Grupo, en la realización de sus proyectos e inversiones, tiene en cuenta de manera prioritaria el impacto medioambiental de los mismos.

### **Información sobre personal**

En relación con el personal, se ha continuado trabajando en potenciar las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores.

### **Información legal del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores**

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 2471998 de julio del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información:

- a) **Estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje de capital social que represente**

A 31 de diciembre de 2011, el capital social de Reyal Urbis, S.A. está representado por 292.206.704 acciones nominativas de 0,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y que confieren los mismos derechos y obligaciones.

**b) Cualquier restricción a la libre transmisibilidad de acciones**

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

**c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas**

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Reyal Urbis, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

Acciones	Denominación Social del Accionista	% Directas	% Indirectas	% Totales
12.564.686	MP y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén	-	4.300%	4.300%
205.236.925	Inversiones Globales Inveryal SL	70.23%		70.23%
13.921.462	EBN Banco de Negocios SA	4.764%		4.764%
12.564.685	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	4.300%		4.300%

**d) Cualquier restricción al derecho de voto**

No existen restricciones a los derechos de voto.

**e) Los pactos parasociales**

No existen pactos parasociales.

**f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.**

- Abstención de los Consejeros (artículo 21 del Reglamento del Consejo)

Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de asistir e intervenir en las deliberaciones y votaciones del Consejo de Administración o de sus comisiones que traten de ellas.

- Nombramiento, reelección y ratificación de consejeros (artículo 18 del Reglamento del Consejo)

- a) Los Consejeros serán designados, reelegidos o ratificados por la Junta General o por el Consejo de Administración, según proceda, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos sociales.
- b) Las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán, a su vez, estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En todo caso, si el Consejo se apartara de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.
- c) En la selección de quien haya de ser propuesto para el cargo de Consejero se atenderá a que el mismo sea persona de reconocida solvencia, competencia y experiencia concediéndose, además, especial importancia, en su caso, a la relevancia de su participación accionarial en el capital de la Sociedad. En todo caso, los procedimientos de selección de consejeros no adolecerán de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de mujeres para ostentar el cargo de consejeras y, en la medida en que haya vacantes a cubrir en el Consejo, la Sociedad buscará, entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

- d) Las personas designadas como Consejeros habrán de reunir las condiciones exigidas por la Ley y los Estatutos, comprometiéndose formalmente en el momento de su toma de posesión a cumplir las obligaciones y deberes previstos en ellos y en este Reglamento.
  - e) No se fija ningún límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.
- Duración del cargo (artículo 19 del Reglamento del Consejo)
- a) La duración del cargo de Consejero será de tres años. Los Consejeros cesantes podrán ser reelegidos, una o varias veces por períodos de igual duración máxima.
  - b) Los Consejeros designados por cooptación podrán ser ratificados en su cargo en la primera Junta General que se celebre con posterioridad a su designación.
  - c) El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad competidora que tenga un objeto social análogo al de la Sociedad durante el plazo de dos años.

El Consejo de Administración, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el periodo de su duración.

- Cese de los Consejeros (artículo 20 del Reglamento del Consejo)

Los Administradores cesarán cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas, sin perjuicio de la facultad de presentar su renuncia de acuerdo con lo previsto en las leyes.

El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo para el que fueron nombrados, se haya celebrado la Junta General siguiente sin ser reelegidos o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de Cuentas del ejercicio anterior.

Además, los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión si aquél, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, lo considerase conveniente, en los casos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad y, en particular, cuando se hallen incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

- Modificación de Estatutos

El artículo 18 de los estatutos sociales establece que corresponde a la Junta General la adopción de acuerdos relativos a la modificación de estatutos, siendo necesario, según recoge el artículo 21 de los estatutos, la concurrencia en primera convocatoria de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos de modificación de Estatutos solo podrá adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

**g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.**

A Don Rafael Santamaría Trigo, en cuanto Presidente del Consejo de Administración, se le han delegado todas las facultades legal y estatutariamente delegables del Consejo de Administración, excepto las indelegables.

La Junta General Ordinaria celebrada el día 23 de abril de 2007 delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1 b) de la LSA. Dicha delegación podrá ser ejercitada por el Consejo de Administración en una sola vez por la totalidad o en

varias parciales y sucesivas, en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo (23 de abril de 2007).

También en la misma Junta General Ordinaria se delegó en el consejo de administración la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, extendiéndose la delegación a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión y a la realización de cuantos trámites sean necesarios, inclusive conforme a la normativa del mercado de valores que resulte aplicable, para la ejecución de emisiones concretas que se acuerde llevar a cabo al amparo de la delegación, desde la fecha en que se admitan a negociación las acciones de Construcciones Reyal, SA hasta transcurridos cinco años desde la fecha de adopción del acuerdo ( 23 de abril de 2007).

En cuanto a las facultades para la adquisición de acciones propias, la Junta General Ordinaria y extraordinaria de 29 de junio de 2011 autorizó al consejo de administración para la adquisición derivativa de acciones propias, tanto directamente por la propia Sociedad como indirectamente por sus sociedades dependientes, en los términos que a continuación se indican:

- (i) la adquisición podrá realizarse a título de compraventa, permuta o dación en pago, en una o varias veces, siempre que las acciones adquiridas, sumadas a las que ya posea la Sociedad, no excedan del importe máximo autorizado en cada momento por la legislación aplicable;
- (ii) el precio o contravalor oscilará entre un mínimo equivalente a su valor nominal y un máximo equivalente al 105% del precio de las acciones de Reyal Urbis, S.A. en el Mercado Continuo en el momento de la adquisición; y
- (iii) el plazo de vigencia de la autorización será de 18 meses a partir del día siguiente al de este acuerdo

Asimismo, y a los efectos previstos en el párrafo segundo del apartado a) del artículo 146.1 de la Ley de Sociedades de Capital, otorgar expresa autorización para la adquisición de acciones de Reyal Urbis, S.A. por parte de cualquiera de las sociedades dependientes en los mismos términos resultantes del presente acuerdo.

Expresamente se hace constar que las acciones que se adquieran como consecuencia de la presente autorización podrán destinarse tanto a su enajenación o amortización como a la aplicación de los sistemas retributivos contemplados en el párrafo tercero del apartado a) del artículo 146.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

Se revoca en consecuencia la autorización concedida por el mismo concepto al Consejo de Administración en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 28 de junio de 2010, que queda sin efecto en la cuantía no utilizada.

- h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial. Esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté legalmente obligada a dar publicidad a esta información.**

No aplica por no haberse suscrito ningún contrato de estas características.

- i) Los acuerdos de la sociedad y de sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando estos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.**

Por lo que se refiere a los cargos de administración ninguno de sus miembros tiene reconocido el derecho a la percepción de indemnización en caso de cese de su relación por causa no imputable al mismo o por cambio de control y, en relación con los miembros del equipo directivo, con carácter general no se tiene reconocido contractualmente ningún derecho a percibir compensación económica en caso de despido improcedente distinto al establecido en la normativa aplicable, así como tampoco por cambio de control, excepto en dos supuestos.

En relación con el resto de los empleados de la Compañía, sus contratos no contienen cláusula indemnizatoria por extinción de la relación laboral por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que le corresponda aplicando la legislación laboral. No obstante, con carácter excepcional y por razón de su procedencia, por tenerlo así reconocido antes de la fusión, una minoría de empleados de la sociedad absorbida, tienen reconocida contractualmente una indemnización de cincuenta (50) días por año de prestación de trabajo, en caso de extinción de la relación laboral por despido improcedente y una indemnización por alcanzar determinada edad dentro de la Compañía.

### ***Informe Anual de Gobierno Corporativo***

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se adjunta como anexo y forma parte integrante del informe de gestión de Reyal Urbis, S.A. y Sociedades Dependientes correspondiente al ejercicio 2011.

Dicho informe de Gobierno Corporativo ha sido remitido en unión de los sistemas internos de Control y Gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF) y puede ser consultado en la página web de la CNMV en la información relativa a la Sociedad

Las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2011 de Reyal Urbis, S.A. y sociedades dependientes, integradas por el balance de situación consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de gastos e ingresos reconocidos, la memoria consolidada y el Anexo I, así como el Informe de Gestión consolidado, han sido formuladas por el Consejo de Administración de Reyal Urbis, S.A. en su reunión del día 29 de febrero de 2012. Dichas Cuentas Anuales e Informe de Gestión corresponden al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2011, estando extendidos en 177 hojas de papel ordinario (1 del balance de situación consolidado, 1 de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, 1 del estado de flujos de efectivo consolidado, 1 del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, 1 del estado de ingresos y gastos reconocidos, 81 de la memoria consolidada, 1 del anexo y 6 del informe de gestión consolidado más las 73 páginas adicionales del Informe de Gobierno Corporativo y 11 páginas adicionales de anexo al Informe de Gobierno Corporativo), visadas todas ellas por el Secretario del Consejo y firmando en esta última hoja todos los Consejeros.

A los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1 b) y art. 10) los Administradores de Reyal Urbis, S.A. abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

---

Presidente D. Rafael Santamaría Trigo	Consejero S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Consejero BQ Finanzas, S.L. (rep. por D. Francisco Javier Porras Díaz)
Consejero Dña. Raquel Santamaría Moliner	Consejero D. Emilio Novela Berlín	Consejero Corporación Financiera Issos, S.L. (rep. por D. Miguel Boyer Salvador)
Consejero D. José Antonio Ruiz García	Consejero D. José María Álvarez del Manzano y López del Hierro	Secretario no Consejero D. Juan Carlos Salas Lamamie de Clairac

---

Diligencia que se extiende para hacer constar que, la falta de la firma del Consejero Corporación Financiera Issos S.L, es debida a la ausencia, por enfermedad, de su representante persona física; D. Miguel Boyer Salvador.