

I RESUMEN

Se describen a continuación las principales características y los riesgos esenciales asociados al emisor y a los valores objeto del presente folleto informativo (el *Folleto*), sin perjuicio de la restante información de los Factores de Riesgo, la Nota sobre Acciones y del Documento de Registro. Se hace constar expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores objeto del Folleto debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente con base en el Resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y CALENDARIO

La operación consiste en la admisión a negociación de las acciones representativas de la totalidad del capital social de Reyal Urbis, S.A., anteriormente denominada Construcciones Reyal, S.A. (*Reyal Urbis*, *Reyal* o la *Sociedad*) en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil.

La operación se produce tras la adquisición de acciones representativas del 96,41% del capital social de Inmobiliaria Urbis, S.A. (*Urbis*) por Reyal a través de una oferta pública de adquisición y la posterior fusión entre Reyal y Urbis por absorción de esta última acordada por las juntas generales de ambas sociedades el 23 de abril de 2007 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el día 8 de junio de 2007.

El calendario es el siguiente:

Fecha	Actuación
8 de junio	§ Último día de cotización de las acciones de Urbis.
	§ Inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil.
11 de junio	§ Aprobación y registro por CNMV del folleto de admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis.
	§ Admisión a negociación y primer día de cotización de las acciones de Reyal Urbis.

La admisión a negociación de las acciones de la Sociedad tiene por finalidad: (i) facilitar el acceso de la Sociedad a los mercados de capitales (incluyendo instrumentos de deuda), lo que eventualmente podría permitir una más fácil obtención de financiación para el futuro crecimiento de la Sociedad; (ii) potenciar el prestigio y la transparencia de la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada, alcanzando un estatus comparable al de las principales compañías del sector a nivel nacional e internacional; (iii) ofrecer una mayor liquidez a los accionistas de Reyal Urbis mediante la negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas; y (iv) entregar a los accionistas de Urbis acciones cotizadas de la Sociedad en canje por sus antiguas acciones de Urbis.

2. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

Reyal Urbis nace como resultado de la Fusión entre Reyal y Urbis, cuya integración ha dado lugar a la creación de una de las principales inmobiliarias españolas por volumen de negocio y por presencia geográfica. Reyal Urbis desarrolla su actividad a través de tres grandes líneas de negocio:

- (a) *Promociones.* Es la actividad más característica de Reyal Urbis. Las promociones residenciales de Reyal Urbis se dirigen fundamentalmente al mercado de primera residencia (95% de las promociones en curso) de tamaño medio, para la clase media, en áreas urbanas en ciudades medianas y grandes.

Los ingresos del área de promoción residencial representaron un 34,01% de los ingresos por segmentos del ejercicio 2006 frente a un 49,42% en 2005. A nivel pro forma representan un 62,73%.

- (b) *Suelo.* Es una de las principales fuentes de ingresos de Reyal Urbis. Reyal Urbis adquiere terrenos y solares con el objetivo de darles valor añadido y venderlos a terceros. Así, en 2006 cerca de un 61% de la superficie dada de baja en banco de suelo lo fue por venta a terceros ajenos al Grupo, si bien este porcentaje varía de año en año atendiendo a las oportunidades de venta y a las necesidades de promoción.

La Sociedad está especializada en suelos no finalistas con potencial de revalorización y riesgo medio, una vez se haya aprobado el Plan General de Urbanización y antes de la aprobación del Proyecto de Urbanización. Compra suelos en todas las comunidades autónomas pero tiene concentración de suelo en Madrid (27,3%), Andalucía (18,2%) y Castilla La Mancha (17,6%). El banco de suelo tiene cerca de 8,6 millones de metros cuadrados edificables, un valor de mercado de 6.519,6 millones de euros y potencial para la construcción de 65.000 viviendas aproximadamente. Del valor del banco de suelo, sólo un 4,6% corresponde a suelo rústico, un 70,8% a suelo en fase de planeamiento y un 24,6% a suelo finalista. Un 97% del valor del suelo está enfocado a primera residencia, menos sensible a la desaceleración del ciclo inmobiliario y con menor elasticidad en precios.

Los ingresos del área de Suelo representaron un 51,51% de los ingresos por segmentos del ejercicio 2006 frente a un 26,92% en 2005. A nivel pro forma representan un 23,68%.

- (c) *Patrimonio.* Reyal Urbis ejerce también una importante actividad patrimonial, con un método de negocio basado en la creación de valor intrínseco inmobiliario. El área de patrimonio aglutina los ingresos procedentes de tres fuentes diversas, a saber, ingresos por rentas, ingresos por rotación de activos y otros ingresos (básicamente ingresos por gestión hotelera). Reyal Urbis tiene intención de desarrollar esta área de negocio, haciendo que el patrimonio alcance un valor del 20-25% sobre el total de los activos del Grupo (frente al 15% actual). Por otra parte, el Grupo Reyal Urbis cuenta con un importante patrimonio en curso, que representa el 49,39% de la superficie actual de la cartera de patrimonio en renta de Reyal Urbis.

Los ingresos del área de Patrimonio representaron un 14,48% de los ingresos consolidados del ejercicio 2006 frente a un 23,66% en 2005. A nivel pro forma representan un 13,59%.

3. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES

Comparabilidad de la información financiera histórica

El presente Folleto incorpora, por las razones que se exponen en los apartados 3 y 20 del Documento de Registro, información extraída de las cuentas anuales consolidadas auditadas de Inversiones Globales Inveryal, S.L. (*Inveryal*) (sociedad que ha sido accionista único de Reyal hasta diciembre de 2006) para los ejercicios 2004 y 2005 preparadas conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España (“PCGA”) y de las cuentas anuales consolidadas auditadas de Reyal Urbis para los ejercicios 2005 y 2006 preparadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”).

Los auditores de la Sociedad, Deloitte, S.L. han elaborado un informe poniendo de manifiesto las diferencias entre la información financiera del Grupo Inveryal de los ejercicios 2004 y 2005 bajo PCGA y la información financiera del Grupo Reyal Urbis 2004 y 2005 bajo NIIF. En el apartado 3 del Documento de Registro se transcribe íntegramente este informe y se explican en detalle las diferencias de comparabilidad de la información financiera histórica incorporada en el Folleto.

Principales magnitudes de los balances consolidados de Grupo Inveryal en los ejercicios 2004 y 2005 (bajo PCGA), de Reyal Urbis en los ejercicios 2005 y 2006 (bajo NIIF) y del proforma 2006:

Los datos del ejercicio 2006 muestran un notable incremento respecto de los datos de ejercicios anteriores como consecuencia de la adquisición del Grupo Urbis durante el citado ejercicio y de la consecuente integración en balance de sus activos y pasivos a su valor razonable al 31 de diciembre de 2006.

Balance de Situación (cifras en miles de euros)	Grupo Inveryal (PCGA)			Grupo Reyal Urbis (NIIF)		Proforma 2006
	2004	2005	Variación 2004/2005	2005	2006	
Activo Fijo – Activo No Corriente	155.376	216.769	39,51%	214.016	1.946.410	1.947.806
<i>% sobre Total Activo</i>	8,76%	10,50%	--	10,88%	20,70%	20,70%
Fondo de Comercio + Gastos a Distribuir	167.574	128.694	-23,20%	--	--	--
<i>% sobre Total Activo</i>	9,44%	6,23%	--	--	--	--
Activo Circulante – Activo Corriente	1.451.594	1.719.490	18,46%	1.753.456	7.457.442	7.457.442
<i>% sobre Total Activo</i>	81,80%	83,27%	--	89,12%	79,30%	79,29%
<i>Existencias</i>	1.176.019	1.376.419	17,04%	1.460.467	7.039.757	7.039.757
Total Activo	1.774.544	2.064.953	16,37%	1.967.472	9.403.852	9.405.248
Fondos Propios – Patrimonio Neto	94.983	164.718	73,42%	307.894	936.346	1.276.067
<i>% sobre Total Pasivo</i>	5,35%	7,98%	--	15,65%	9,96%	13,57%
<i>Intereses Minoritarios</i>	--	--	--	7.875	147.759	26.297
Socios Externos	5.274	15.636	196,47%	--	--	--
<i>% sobre Total Pasivo</i>	0,30%	0,76%	--	--	--	--
Deuda Financiera	733.082	917.206	25,12%	794.659	6.054.641	5.714.002

Balance de Situación (cifras en miles de euros)	Grupo Inverval (PCGA)			Grupo Reyal Urbis (NIIF)		Proforma 2006
	2004	2005	Variación 2004/2005	2005	2006	
% sobre Total Pasivo	41,31%	44,42%		40,39%	64,38%	60,75%
Resto de Pasivo	941.205	967.393	2,78%	864.919	2.412.865	2.415.179
% sobre Total Pasivo	53,04%	46,85%		43,96%	25,66%	25,68%
Total Pasivo	1.774.544	2.064.953	16,37%	1.967.472	9.403.852	9.405.248

Principales parámetros consolidados

GAV ⁽¹⁾ (millones de euros)	--	--	--	--	10.370	--
NAV ⁽²⁾	--	--	--	--	2.738	3.239
NNAV ⁽³⁾	--	--	--	--	2.215	2.704
Deuda Financiera Neta / FF.PP – Patrimonio Neto (%)	615,85%	464,38%	--	224,20%	630,27%	435,78%
Deuda Financiera Neta / Valoración de Activos (GAV) (%)	n.a.	n.a.	--	n.a.	55,7%	52,4%
Deuda Financiera Neta/ Pasivo (%)	32,96%	37,04%	--	35,08%	62,76%	59,13%
Deuda Financiera a corto plazo / Deuda Financiera Bruta (%)	33,76%	11,40%	--	74,09%	46,45%	43,26%
Deuda Financiera Neta / Valoración de Activos (NNAV) (x)	--	--	--	--	2,18x	2,06x

n.a.: No aplicable

(1) Valor Bruto de mercado (*Gross Asset Value*) de Reyal y de Urbis conforme valoración de Jones Lang Lasalle a 31 de diciembre de 2006 (ver apartado 8 para definición).

(2) Valor neto liquidativo (*Net Asset Value*) (ver apartado 8 para su definición y cálculo).

(3) Valor neto liquidativo después de impuestos (*Net Net Asset Value*) (ver apartado 8 para su definición y cálculo).

Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada de Grupo Inverval en los ejercicios 2004 y 2005 (bajo PCGA), de Reyal Urbis en los ejercicios 2005 y 2006 (bajo NIIF) y del proforma 2006

Las cuentas anuales consolidadas de Reyal Urbis para el ejercicio 2006 bajo NIIF no integran los ingresos y gastos del Grupo Urbis del ejercicio 2006, por ser un impacto poco significativo (ya que la adquisición de Urbis se produjo el 20 de diciembre de 2006).

Cuenta de Resultados (cifras en miles de euros)	Grupo Inverval (PCGA)			Grupo Reyal Urbis (NIIF)			Proforma 2006
	2004	2005	Variación 2004/2005	2005	2006	Variación 2005/2006	
Cifra de Negocio	301.268	325.400	8,01%	286.458	453.575	58,34%	1.352.943
EBITDA ⁽¹⁾	119.626	117.117	-2,10%	102.161	192.190	88,12%	246.270
% sobre cifra de negocio	39,71%	35,99%		35,66%	42,37%		18,20%
EBIT ⁽²⁾	115.899	113.274	-2,26%	98.556	187.495	90,24%	232.321
% sobre cifra de negocio	38,47%	34,81%	--	34,41%	41,34%	--	17,17%
Resultado Ordinario	68.152	62.078	-8,91%	140.873	114.426	-18,77%	-55.352
% sobre cifra de negocio	22,62%	19,08%	--	49,18%	25,23%	--	n.d.
Resultado después Impuestos	40.896	82.944	102,82%	95.020	94.096	-0,97%	-6.022



Cuenta de Resultados (cifras en miles de euros)	Grupo Inveryal (PCGA)			Grupo Reyal Urbis (NIIF)			Proforma 2006
	2004	2005	Variación 2004/2005	2005	2006	Variación 2005/2006	
% sobre cifra de negocio	13,57%	25,49%	--	33,17%	20,75%	--	n.d.
Flujo de caja operativo ⁽³⁾	1.996	-312.238	-15.743%	61.702	-141.934	-330,03%	n.d.
Principales ratios consolidados							
Beneficio por acción ⁽⁴⁾	79,29	160,82	--	258,04	217,73	-15.62%	n.d.
ROE ⁽⁵⁾	43%	50%	--	31%	10%	--	n.d.
GAV ⁽⁶⁾ /acción	--	--	--	--	35,5	--	35,5
NAV ⁽⁷⁾ /acción	--	--	--	--	11,3	--	11,1
PER ⁽⁸⁾	--	--	--	--	25.67	--	n.d.

n.d.: No disponible

(1) Beneficio antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones.

(2) Beneficio antes de Intereses e Impuestos.

(3) Flujo de caja operativo calculado excluyendo entradas financieras y de inversión.

(4) El beneficio por acción ha sido calculado considerando el resultado y el número de acciones correspondiente a las diferentes sociedades en estudio para cada periodo (2004-2005 PCGA y 2005-2006 NIIF) reflejando las diferencias en el perímetro de consolidación para cada periodo.

(5) Calculado como resultado neto del ejercicio entre FFPP (bajo PCGA) o Patrimonio Neto (bajo NIIF) atribuibles a Reyal Urbis.

(6) Valor bruto de mercado (*Gross Asset Value*) conjunto de Reyal Urbis y de Urbis conforme a la valoración practicada por Jones Lang Lasalle a 31 de diciembre de 2006 (ver apartado 8). Además, para el cálculo de este ratio se han tomado 292,206,704 acciones (número de acciones resultante del desdoblamiento, a razón de 559 nuevas acciones por cada antigua, acordado por la Junta General de Accionistas de Reyal Urbis con fecha 23 de abril de 2007, así como la ampliación de capital para proceder al canje y entrega de acciones a los antiguos accionistas de Urbis en el contexto de la fusión.

(7) Valor de Liquidación de la sociedad (*Net Asset Value*) (Ver apartado 8 para su definición y cálculo). Además, para el cálculo de este ratio se han el mismo número de acciones que para el cálculo del ratio GAV/acción.

(8) Para el cálculo de este ratio en el ejercicio 2006 NIIF se ha tomado como precio de la acción el de entrada de los inversores institucionales en las ampliaciones de capital acordadas el 5 de diciembre de 2006 y el 8 de febrero de 2007 (5.990 euros por acción antes del desdoblamiento y 10 euros por acción después del desdoblamiento).

Ingresos y margen bruto de cada una de las líneas de actividad o segmentos de negocio del Grupo Inveryal para los ejercicios 2004 y 2005 (bajo PCGA), del Grupo Reyal Urbis para los ejercicios 2005 y 2006 (bajo NIIF) y del Proforma 2006

INGRESOS Y MÁRGENES POR LÍNEA DE NEGOCIO	Grupo Inveryal (PCGA)				Grupo Reyal Urbis (NIIF)				Proforma	
	2004	2005	% sobre Total segmentos		2005	2006	% sobre Total segmentos		2006	%
			2004	2005			2005	2006		
Venta de promociones	207.662	209.016	66,80%	56,99%	161.997	169.259	49,42%	34,01%	933.842	62,73%
Venta de suelo	77.380	95.841	24,89%	26,13%	88.261	256.361	26,92%	51,51%	352.471	23,68%
Ingresos de patrimonio	25.831	61.889	8,31%	16,88%	77.546	72.070	23,66%	14,48%	202.276	13,59%
Total Ingresos	310.873	366.746	100,00%	100,00%	327.804	497.690	100,00%	100,00%	1.488.589	100,00%
Margen Bruto por venta de promociones	57.621	77.727	56,80%	44,81%	58.548	49.176	37,81%	20,39%	n.s.	n.s.
% sobre ingresos	18,54%	21,19%	--	--	17,86%	9,88%	--	--	--	--

INGRESOS Y MÁRGENES POR LÍNEA DE NEGOCIO	Grupo Inverval (PCGA)				Grupo Reyal Urbis (NIIF)				Proforma	
	2004	2005	% sobre Total segmentos		2005	2006	% sobre Total segmentos		2006	%
			2004	2005			2005	2006		
Margen Bruto por venta de suelo	30.470	61.569	30,04%	35,49%	61.540	164.154	39,74%	68,05%	n.s.	n.s.
<i>% sobre ingresos</i>	9,80%	16,79%	--	--	18,77%	32,98%	--	--	--	--
Margen Bruto por ingresos de patrimonio	13.352	34.180	13,16%	19,70%	34.777	27.903	22,46%	11,57%	n.s.	n.s.
<i>% sobre ingresos</i>	4,30%	9,32%	--	--	10,61%	5,61%	--	--	--	--
Margen Bruto por Líneas de Negocio	101.443	173.476	100,00%	100,00%	154.865	241.233	100,00%	100,00%	n.s.	n.s.

n.s.: No significativo, ya que la revalorización de los activos de Urbis distorsiona los márgenes proforma y hace que no resulten comparables con la información financiera histórica.

Por los motivos que se indican en el apartado 6.1.1 del Documento de Registro, los ingresos y márgenes del área de patrimonio y, por tanto, los ingresos y márgenes totales aquí presentados no coinciden con los ingresos por ventas y el resultado de explotación que figuran en las cuentas anuales del Grupo Inverval 2004 y 2005 (PCGA) y del Grupo Reyal Urbis 2005 y 2006 (NIIF), ni con los ingresos y márgenes recogidos en la segmentación incluida en la Nota 8 de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2005 y 2006 del Grupo Reyal Urbis bajo NIIF.

En todo caso, se hace constar que esta forma de presentación de la información por segmentos será la que adopte de ahora en adelante la Sociedad en sus cuentas anuales, por ser éste además el criterio que utiliza a efectos de gestión interna.

Balance consolidado de Reyal Urbis a 31 de marzo de 2007 (NIIF)

BALANCE CONSOLIDADO (NIIF)	31 de marzo 2007 (miles de euros)
Total activo no corriente	1.916.172
<i>% sobre total activo</i>	20,35%
Total Activo Corriente	7.501.622
<i>% sobre total activo</i>	79,65%
<i>Existencias</i>	7.017.405
Total Activo	9.417.794
Total patrimonio neto	1.306.398
<i>% sobre total pasivo</i>	13,87%
<i>Intereses minoritarios</i>	148.826
Deuda financiera	5.891.344
<i>% sobre total pasivo</i>	62,56%
Resto de pasivo	2.220.053

BALANCE CONSOLIDADO (NIIF)	31 de marzo 2007 (miles de euros)
<i>% sobre total pasivo</i>	23,57%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	9.417.794

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Reyal Urbis a 31 de marzo de 2007 (NIIF)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (NIIF)	31 de marzo 2007 (miles de euros)
Cifra de negocio	308.357
EBITDA	36.837
<i>% sobre cifra de negocio</i>	11,94%
EBIT	(31.943)
<i>% sobre cifra de negocio</i>	n./a.
Resultado del ejercicio después de impuestos	(12.590)
<i>% sobre cifra de negocio</i>	n./a.

n./a.: No aplicable

Por otra parte, la aportación individual de Reyal Urbis al consolidado arroja una pérdida de 26.557 miles de euros en el primer trimestre de 2007, mientras que Urbis (que con fecha 8 de junio de 2007 ha sido absorbida por Reyal Urbis) ha aportado individualmente al consolidado 7.654 miles de euros en dicho periodo.

4. OTRAS INFORMACIONES

Composición del Consejo de Administración y gobierno corporativo

El Consejo de Administración de Reyal Urbis cuenta con diez miembros, de los que tres son dominicales, cuatro son ejecutivos y tres son independientes.

La Sociedad entiende además que cumple en gran medida con el Código Unificado de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas aprobado el 19 de mayo de 2006, si bien incumple cuatro de sus recomendaciones (i) la nº 8 (delegación en el Comité Ejecutivo de funciones que se recomienda no delegar por el Consejo), (ii) la nº 13 (número de independientes en el Consejo), (iii) la nº 17 (el presidente tiene el carácter de primer ejecutivo) y (iv) la nº 42 (la tipología de Consejeros en la Comisión Delegada no es proporcional a la del Consejo). No se cumple tampoco con el espíritu de la recomendación 15 (número de consejeros).

Accionista principal

A la fecha de verificación del Folleto, la Sociedad está participada en un 75,35% por “Inversiones Globales Inveryal, S.L.”, sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española, dominante de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la ley 24/1988, de 28 de julio,

del Mercado de Valores, y del artículo 42 del Código de Comercio (en el que consolidan sus cuentas tanto la Sociedad como Inveryal), controlado a su vez por D. Rafael Santamaría Trigo.

Distribución y liquidez de las acciones de Reyal Urbis

Los accionistas representados en el Consejo de Administración de la Sociedad ostentan, en su conjunto, la titularidad de 254.057.440 acciones, lo que supone un 86,94% del capital social. Por lo tanto, actualmente hay 38.149.264 acciones, representativas del 13,06% del capital social, en manos de accionistas que no están representados en el Consejo de Administración. Por otra parte, 72.037.222 acciones, representativas del 24,65% del capital social, son titularidad de accionistas cuya participación en el capital social de la Sociedad es inferior al 5%.

La Sociedad cuenta con aproximadamente 4.600 accionistas, de los que entorno a 4.570 eran accionistas de Urbis con anterioridad a la fusión con Reyal. De ellos, un solo accionista (Inveryal) posee un total de 220.169.417 acciones, representativas del 75,35% del capital social de la Sociedad. Además, existen otros tres accionistas representados en el Consejo de Administración cuya participación individual es superior al 1,5%, y que ostentan en su conjunto 33.850.804 acciones, representativas del 11,58% del capital social. Adicionalmente, existen 28 accionistas (que provenían de Reyal con anterioridad a la fusión con Urbis) cuya participación individual es inferior al 1,5% del capital social de la Sociedad, y que ostentan en su conjunto 26.271.882 acciones, representativas del 8,99% del capital social. Por último, entorno a 4.570 accionistas de la Sociedad (que provenían de Urbis con anterioridad a la fusión con Reyal) ostentan en su conjunto 11.914.601 acciones, representativas del 4,08% del capital social.

El importe de las acciones titularidad de accionistas no representados en el Consejo de Administración asciende a 381.924.640 euros, y el importe de las acciones titularidad de accionistas cuya participación en el capital social de la Sociedad es inferior al 5% es de 720.372.220 euros, suponiendo un precio de 10 euros por acción (importe coincidente con el precio de emisión en la fusión entre Reyal y Urbis, que fue además el valor real de las acciones de Reyal resultante de aplicar los criterios utilizados para la incorporación de inversores en dicha sociedad en los aumentos de capital de diciembre de 2006 y febrero de 2007, y que es además coincidente con el precio de referencia utilizado para el inicio de la cotización de las acciones de la Sociedad).

La Sociedad se compromete a aumentar la distribución de sus acciones hasta que al menos el 25 por ciento de las mismas estén en manos del público conforme a lo establecido en el artículo 9.7 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, y a adoptar las medidas necesarias para que las acciones de Reyal Urbis alcancen unos niveles adecuados de difusión, liquidez y frecuencia de negociación. En este sentido la Junta General de la Sociedad celebrada el 23 de abril de 2007 aprobó la realización de una oferta pública de suscripción de hasta 100.000.000 acciones de la Sociedad (OPS) que la Sociedad tiene intención de ejecutar cuando las condiciones de mercado lo permitan.

La mencionada Junta General delegó en el Consejo de Administración la facultad de señalar la fecha para la ejecución, el precio de emisión y el número exacto de acciones a emitir a resultas del proceso de OPS, todo ello en atención a las circunstancias de mercado, de la demanda y el mejor interés de la Sociedad. De conformidad con la referida delegación de facultades, el consejo dispone de un plazo de un año para formular y concretar los términos de la OPS.

A fecha de verificación del presente folleto, el Consejo de Administración aún no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la OPS en uso de dichas facultades. Hasta en tanto dicha OPS se realice, Inveryal y sus accionistas se han comprometido frente a la Sociedad a no adquirir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad en el mercado o por cualquier otro medio.

Ninguno de los accionistas representados en el Consejo de Administración de Reyál Urbis ha manifestado a la Sociedad su intención de adquirir acciones en el mercado con anterioridad a la OPS. Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con el compromiso de inversión suscrito con Corporación Financiera Issos, S.L. el 2 de febrero de 2007, Corporación Financiera Issos, S.L. tiene derecho a mantener tras la ejecución de la mencionada oferta un porcentaje de participación en la Sociedad que no suponga una dilución por encima del 25% respecto a su actual participación, y a estos efectos Inveryal y la Sociedad se comprometieron a garantizarle tal posibilidad, ya sea mediante la suscripción en la OPS del número de acciones que resulte necesario para mantener dicho porcentaje, o de cualquier otro modo admitido en Derecho. Asimismo, en virtud del compromiso suscrito con Inmobiliaria Lualca, S.L. el 8 de febrero de 2007, Inveryal y la Sociedad se comprometieron a garantizarle la posibilidad de adquirir las acciones de la Sociedad necesarias para alcanzar (junto con las acciones de la Sociedad de las que ya es titular) el 5% del capital social de la Sociedad tras la ejecución de la OPS, ya sea mediante la suscripción y desembolso en la OPS (y al precio de la OPS) del número de acciones que resulte necesario para adquirir dicho porcentaje, o mediante la adquisición de dicho número de acciones en las mismas condiciones que resulten de la OPS de cualquier otro modo admitido en Derecho. Ni la Sociedad ni Inveryal han suscrito ningún otro compromiso o acuerdo en este sentido con accionista alguno de Reyál Urbis distinto de los indicados en este párrafo. La eventual suscripción de acciones en una OPS en ejercicio de los mencionados derechos por parte de Corporación Financiera Issos, S.L. e Inmobiliaria Lualca, S.L. implicaría que el capital en manos del público tras el cierre de dicha OPS se vería incrementado en menor medida que si dichos accionistas no suscribiesen acciones en la citada OPS.

Por otra parte, con anterioridad a la fusión entre Urbis y Reyál, Inveryal concedió a determinados accionistas de Reyál un derecho de opción de venta. Los citados derechos de opción de venta no son ejercitables hasta 18 meses después de la fecha de concesión del derecho (esto es, entre junio y agosto de 2008 dependiendo de la fecha de suscripción del compromiso correspondiente), salvo que con anterioridad se complete una oferta pública de suscripción de acciones de la Sociedad. Dichos derechos de opción de venta afectan a un total de 60.122.686 acciones, representativas de un 20,57% del capital social de la Sociedad. De éstas, 26.241.696 acciones, esto es, un 8,98% del capital social de la Sociedad, son titularidad de accionistas que no están representados en el Consejo de Administración de Reyál Urbis. Adicionalmente, a fecha de verificación del presente Documento de Registro, 14 accionistas, que son en conjunto titulares de 11.189.503 acciones, representativas del 3,83% del capital social de la Sociedad (de los cuales 13 accionistas, que ostentan en su conjunto 11.159.252 acciones, representativas del 3,82% del capital social de la Sociedad, no están representados en el Consejo de Administración) han renunciado a su derecho de opción de venta mencionado anteriormente, condicionado únicamente a que se realice la OPS.

El número total de acciones en manos de accionistas que no están representados en el Consejo de Administración podría verse reducido tras el cierre de la OPS como consecuencia de la transmisión a Inveryal de acciones por aquellos accionistas que ejerciten su derecho de opción de venta, afectando por tanto a la liquidez de la acción.

En el caso de que transcurridos seis meses desde la fecha de admisión a negociación las acciones de Reyál Urbis no tuviesen los niveles de difusión, liquidez y frecuencia de negociación antes mencionados, la Sociedad promoverá las medidas necesarias para su exclusión, mediante una oferta

de exclusión o cualquier otro procedimiento que a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores asegure la protección de los accionistas minoritarios.

5. FACTORES DE RIESGO

RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO

Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria. Desaceleración del mercado

El mercado inmobiliario español ha experimentado a lo largo de los últimos años un crecimiento impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.). Aunque las perspectivas en relación con los factores culturales, demográficos y económicos son positivas, los factores financieros muestran síntomas de deterioro. Así, los aumentos en los tipos de interés y el fuerte crecimiento del precio de la vivienda en los últimos años han incrementado el esfuerzo financiero para la compra de vivienda.

Además, entre el último trimestre de 2006 y el primer trimestre de 2007 han podido apreciarse indicios de desaceleración en el mercado inmobiliario español. Así, el crecimiento interanual del precio de la vivienda en España se ha reducido de 15,7% en el primer trimestre de 2005 a un 7,2% en el primer trimestre de 2007 (1,7% en términos intertrimestrales). Asimismo se ha experimentado un descenso en la actividad hipotecaria. Por todo ello, se espera una normalización del mercado inmobiliario, con un crecimiento de precios cercano a la inflación y una reducción en la demanda de viviendas (véase al respecto el apartado 6.2 del Documento de Registro).

Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de suelo

El mercado inmobiliario español ha experimentado un importante crecimiento de la demanda en los últimos años que no ha ido acompañado de un incremento paralelo en la oferta de suelo urbanizable para promoción residencial y de edificios para renta. La fuerte competencia también ha reducido la cantidad de suelo urbanizable disponible, haciendo del suelo un bien escaso e incrementando significativamente los precios del suelo de forma muy significativa, haciendo que el coste del suelo represente entre un 40% y un 50% del precio de venta de una vivienda, por lo que en caso de no poder repercutir este coste en el precio final de la vivienda podrían verse erosionados los márgenes de promoción. A esto debe unirse el hecho de que en los últimos años ha podido apreciarse un mayor rigor en los procedimientos urbanísticos ante las administraciones (lo que en ocasiones se ha traducido en una extensión de los periodos necesarios para obtener licencias urbanísticas) y el endurecimiento en las condiciones de financiación de las adquisiciones de suelo.

Mayor esfuerzo de compra de vivienda

En los últimos años se ha experimentado un aumento del esfuerzo financiero para la compra de viviendas. Así, según BBVA, el esfuerzo para la compra de vivienda sobre ingresos medios ponderados por hogar ha pasado de cerca del 20% en 1999 al 26% en 2005. Por su parte, la Asociación Hipotecaria Española cifraba el ratio de endeudamiento en el momento de la contratación (medidor alternativo del esfuerzo) en un 36% en 2006. Este incremento del esfuerzo financiero se encuentra motivado en el progresivo aumento de los tipos de interés, que ha hecho aumentar el coste financiero de los préstamos hipotecarios (el Euribor ha pasado desde 2,312% en enero de 2005 a 4,106% en marzo de 2007) así como al significativo aumento del precio de la

vivienda durante estos últimos años. La unión de estos dos factores afecta a la capacidad de los ciudadanos para adquirir viviendas, por lo que es previsible que el precio de las mismas sufra presiones a la baja o que el número de clientes potenciales con capacidad adquisitiva suficiente se reduzca.

Nueva Ley del Suelo y Código Técnico de la Edificación y posibles cambios en las leyes

La Ley del Suelo estatal recientemente aprobada introduce cambios de relevancia en la normativa aplicable al sector inmobiliario actualmente vigente que afectan al negocio de Reyal Urbis (en particular, obliga a destinar un 30% del la edificabilidad residencial a viviendas de protección oficial y a ceder a la Administración hasta un 20% del suelo para dedicarlo a usos dotacionales). Por otra parte, el Código Técnico de la Edificación supone para la actividad de promoción residencial y, más concretamente, para los productos que proyecte y comercialice Reyal Urbis, un incremento de los costes de la edificación de entre un 10% y un 15% y, al menos inicialmente, una mayor complejidad en la ejecución de las obras, lo que también podría generar retrasos en las entregas. En el caso de que Reyal Urbis no lograra repercutir en sus clientes los costes derivados de la aplicación de ambas normas, la Sociedad podría ver reducidos sus márgenes en la actividad de promoción residencial.

Además, los terrenos sobre los que Reyal Urbis realiza su actividad promotora, así como los edificios y demás inmuebles de su cartera de patrimonio en renta, están sujetos a leyes, reglamentos y requisitos administrativos de orden urbanístico, de vivienda, de defensa de los consumidores, técnico y medioambiental. Si se producen cambios importantes en dichas leyes y reglamentos o en la forma en que se aplican o interpretan, Reyal Urbis podría verse afectada.

Riesgos asociados a la actividad de promoción

La principal actividad de Reyal Urbis es la promoción inmobiliaria (incluyendo suelo, viviendas y patrimonio), lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad. Entre ellos, pueden destacarse el riesgo de que se impongan mayores cargas urbanísticas o de cesiones a los Ayuntamientos y Comunidades Autónomas; el riesgo de no obtener los permisos y licencias necesarios o de sufrir una dilación inusual en su obtención; el retraso en la ejecución de proyectos; o el riesgo de no vender todas las viviendas o suelo en cartera.

Cualquiera de estos factores podría resultar en un incremento de costes, o en retrasos o cancelaciones de proyectos futuros o actualmente en curso, dando así lugar a una disminución de ingresos, minusvalías en los activos o a una reducción de los beneficios.

La promoción es una actividad intensiva en capital

La actividad de promoción exige afrontar importantes costes antes de generar ningún ingreso. Así, mientras el proceso de transformación del suelo implica de 2 a 7 años (4,5 años de media) para la gestión urbanística del mismo y de 21 a 33 meses (26 meses de media) adicionales para el desarrollo de viviendas, la actividad de promoción residencial no comienza a generar ingresos hasta la fase de comercialización, que comienza con la adjudicación de las obras a los correspondientes contratistas. Además, al comienzo de la fase de comercialización se perciben sólo los anticipos de clientes (por importe equivalente al 20% del precio de la vivienda), mientras que el resto del precio sólo se percibe una vez finalizadas las obras y entregada la vivienda.

Como consecuencia de lo anterior, las empresas promotoras tienen un alto apalancamiento operativo, por lo que descensos en las ventas tienen un impacto más que proporcional en el beneficio de las sociedades que operan en este sector.

Alta competitividad del sector

El sector inmobiliario en España se caracteriza por la existencia de pocas barreras de entrada para nuevas compañías, siendo un sector muy competitivo y altamente fragmentado (se trata de un mercado en el que operan más de 5.000 promotores, de los cuales los cinco principales, es decir, Vallehermoso, Metrovacesa, Urbis, Colonial y Fadesa sólo reúnen una cuota de mercado del 3%, según la información pública disponible). Reyál Urbis se enfrenta a la competencia de promotoras inmobiliarias locales, nacionales e internacionales, fondos de inversión inmobiliaria, compañías de gestión patrimonial de inmuebles y de inversores y vendedores individuales. Algunos de estos competidores pueden ser superiores en tamaño o recursos financieros, técnicos y comerciales.

Riesgos inherentes a la actividad patrimonial

La entrada de inversores extranjeros en el mercado de inversión en activos de patrimonio ha hecho éste más profesional y financiero, favoreciendo el incremento de los precios en los últimos años a ritmos superiores a las rentas y dando lugar a bajadas de *yields*, que en la actualidad se encuentran en mínimos históricos. Como consecuencia de todo ello, el mercado de inversión de activos en patrimonio cuenta con menor potencial y recorrido que en épocas anteriores. Por otra parte, la adquisición o construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes o reducciones en los ingresos previstos por rentas. Por último, las inversiones inmobiliarias, en especial en inmuebles comerciales tales como los que componen la cartera de patrimonio en renta de Reyál Urbis son relativamente ilíquidas debido a la alta inversión que requieren de los eventuales compradores o a las dificultades para encontrar compradores interesados en adquirir los inmuebles de mayor antigüedad o peor localizados.

Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles y responsabilidad decenal

La actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con defectos en los inmuebles vendidos o arrendados, incluidos los posibles defectos derivados de acciones de terceros contratados por Reyál Urbis, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. La defensa ante dichas reclamaciones podría implicar la asunción de costes adicionales para Reyál Urbis y una eventual responsabilidad por daños, incluidos los personales.

Por otra parte, de conformidad con lo establecido en el Código Civil, los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez (10) años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. La Jurisprudencia ha hecho extensiva dicha responsabilidad a los promotores inmobiliarios, como es el caso de Reyál Urbis. Asimismo, la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los adquirentes de sus viviendas una garantía de diez (10) años frente a ciertos defectos en la construcción de los mismos, haciéndoles responsables por los defectos constructivos con carácter solidario junto con los demás agentes de la construcción.

RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE REYAL URBIS

Concentración de ingresos y concentración geográfica

De acuerdo con los estados financieros proforma 2006 preparados conforme a NIIF, puede apreciarse una concentración de los ingresos de Reyal Urbis en el área de promoción residencial, que representa el 62,7% de los ingresos proforma de Reyal Urbis. Asimismo, puede apreciarse cierta concentración geográfica en la cartera de promociones en curso de Reyal Urbis, concentrándose un 29,23% del presupuesto de ventas en Madrid, un 20,17% en Andalucía y un 13,05% en Cataluña

Por lo que respecta al área de suelo, también puede apreciarse cierta concentración geográfica por Comunidades Autónomas. Así, el 63% del valor del banco de suelo de Reyal Urbis se concentraba en las Comunidades Autónomas de Madrid (27,3%), Andalucía (18,2%) y Castilla La Mancha (17,6%).

Por último, a 31 de diciembre de 2006, Madrid concentraba un 75% del valor bruto de mercado (768 millones de euros) del patrimonio en renta de Reyal Urbis.

La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de Reyal Urbis puede no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos

Reyal Urbis solicita a expertos independientes, como Jones Lang Lasalle, una valoración anual sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones, si bien este tipo de valoraciones es sin embargo esencialmente subjetivo.

El informe de Jones Lang Lassalle contiene una valoración uno a uno de los elementos que componen las carteras inmobiliarias (no como parte de una cartera de propiedades). Las valoraciones inmueble por inmueble pueden arrojar un valor superior al que se obtendría en una venta simultánea de más de un inmueble o en una venta en bloque.

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase contenidos en dicho informe podría sufrir importantes descensos en el futuro por causas no controlables por la Sociedad como pueden ser retrasos en tramitaciones urbanísticas, la reducción de las previsiones o parámetros urbanísticos, el incremento o la disminución de la oferta de suelo, la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, etc. Así, por ejemplo, la nueva Ley del Suelo recientemente aprobada ha introducido cambios significativos en el régimen del suelo (p.e., la reserva mínima del 30% del nuevo suelo residencial para la construcción de vivienda protegida o el aumento del suelo para uso dotacional hasta un 20% en determinados casos) que probablemente puedan afectar de forma negativa a futuras valoraciones del banco de suelo de Reyal Urbis.

Por todo lo anterior, la cartera inmobiliaria de Reyal Urbis no puede entenderse como una indicación aproximada de los precios que podrían obtenerse a través de la venta de activos en el mercado abierto, ni como una indicación aproximada de los precios a los que pueden cotizar las acciones de Reyal Urbis en las bolsas españolas.

Reducción de los márgenes consolidados futuros como consecuencia de la revalorización de los activos de Urbis

Durante los próximos años, los resultados futuros de Reyal Urbis se verán afectados por la revalorización de los activos de Urbis hasta que se produzca la venta de los mismos (especialmente entre los ejercicios 2007 y 2009).

El efecto de esta revalorización de activos sobre futuros resultados de Reyal Urbis puede verse en los resultados proforma 2006, que arrojan una pérdida de 6.022 miles de euros (aunque en dicho ejercicio los beneficios consolidados del Grupo Reyal Urbis han ascendido a 94.096 miles de euros y los del Grupo Urbis a 207.715 miles de euros). Esto se debe a la realización de ajustes muy significativos en los márgenes de existencias (promociones y suelo) y patrimonio derivados de la mencionada revalorización de los activos de Urbis, así como a unos mayores gastos financieros estimados (-177 millones) relacionados con la financiación sindicada para la adquisición de Urbis.

Condiciones de financiación de Reyal Urbis

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de suelo y/o inmuebles en patrimonio. Reyal Urbis ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios. En todo caso, el endeudamiento financiero bruto del Grupo Reyal Urbis ha crecido de forma considerable en los últimos ejercicios, pasando de 794.659 miles de euros en 2005 a 6.054.641 miles de euros en 2006, fundamentalmente como consecuencia de la adquisición del Grupo Urbis. Así, el “*loan to value*” (Deuda Financiera Neta / Valoración de activos (GAV)), ha evolucionado de un 25,4% en junio de 2006 a un 55,7% a 31 de diciembre de 2006, y supone un 52,4% en la información financiera pro forma a 31 de diciembre de 2006. Este aumento del endeudamiento podría tener como consecuencia en el futuro un encarecimiento del coste de la financiación no hipotecaria a la que necesite acceder Reyal Urbis, al tiempo que conlleva un aumento de los gastos financieros derivados de la misma (estimados en 176.769 miles de euros a efectos de pro forma 2006).

Por otra parte, Reyal Urbis cuenta con dos créditos sindicados dispuestos por importe conjunto de 3.576 millones de euros a 31 de diciembre de 2006 (3.222 millones de euros a 31 de marzo de 2007). Dichos créditos incluyen una serie de restricciones operativas aplicables a la Sociedad así como la obligación de respetar determinados ratios financieros cuyo nivel afecta al coste de la financiación y cuyo incumplimiento es un supuesto de vencimiento anticipado de la mencionada deuda.

El repago de esta financiación se lleva a cabo en parte a través del flujo de caja recurrente y de la venta de activos considerados no estratégicos. Si bien Reyal Urbis no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de estos flujos de caja y venta de activos, atendiendo a la descripción incluida en el apartado 10.5 de las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir con los compromisos de inversión y al servicio financiero de la deuda de la Sociedad, no puede asegurarse que en el futuro no se vaya a dar esta circunstancia, haciendo que Reyal Urbis tuviera que refinanciar su deuda o destinar recursos de otras fuentes en perjuicio de su actividad ordinaria a fin de cumplir con sus compromisos financieros.

Incertidumbre en cuanto al cumplimiento de la política de dividendos

Aunque la Sociedad tiene previsto continuar con la política de dividendos que ha mantenido Urbis hasta su fusión con Reyal, repartiendo como dividendo anual en los próximos ejercicios un importe de al menos 45.931 miles de euros, Reyal Urbis se encuentra actualmente vinculada por los términos y condiciones del Préstamo para la Financiación de la OPA, que establece un *pay-out* anual máximo del 31% del beneficio individual distribuible de la Sociedad.

Por tanto, si el 31% del beneficio distribuible de la Sociedad en un determinado ejercicio resultara insuficiente para alcanzar los dividendos cuyo pago se pretende, o de existir pérdidas, la Sociedad debería obtener, mientras el Préstamo para la Financiación de la OPA continúe vigente, el consentimiento de las entidades financiadoras y, en su caso, contar con reservas disponibles y recursos financieros suficientes para llevar a cabo la correspondiente distribución. En este sentido, los beneficios individuales de la Sociedad en el ejercicio 2006 fueron de 36.813 miles de euros y en el primer trimestre de 2007 la Sociedad ha aportado individualmente al consolidado un resultado negativo por importe de 26.557 miles de euros, con un flujo de caja operativo negativo por importe de 114.193 miles de euros, por lo que es previsible que para alcanzar el objetivo de pago de dividendo a que se refiere el párrafo anterior será necesaria la obtención del consentimiento de las entidades financiadoras. A la fecha del presente Documento de Registro la Sociedad no ha solicitado dicho consentimiento y no puede asegurar que, de ser necesario, dicho consentimiento será concedido por las citadas entidades por lo que el dividendo repartido en los próximos ejercicios podría ser inferior al dividendo objetivo (o incluso cero).

La integración de Reyal y Urbis puede resultar difícil y costosa

Reyal y Urbis son dos compañías grandes y complejas que han desarrollado históricamente sus respectivos negocios de manera independiente. Pese a la complementariedad de sus negocios y la experiencia en el sector de sus respectivos equipos directivos, pueden aparecer obstáculos en el marco de la integración de Reyal y Urbis. Las dificultades que pueden surgir en el intento de integrar ambas compañías podrían afectar negativamente a la situación económica y financiera de Reyal Urbis. Asimismo, las complejidades propias del proceso de integración podrían acaparar la atención de los directivos de ambas compañías en detrimento de los asuntos de curso ordinario.

Subcontratación y dependencia de profesionales y contratistas independientes

Salvo en proyectos estratégicos en la Comunidad de Madrid, Reyal Urbis contrata los servicios de profesionales y constructoras o contratistas independientes en relación con el diseño arquitectónico y técnico y la construcción de sus promociones de viviendas y el mantenimiento, gestión y arrendamiento de los inmuebles para renta. A su vez, los profesionales y contratistas independientes subcontratan a veces determinadas partes de su trabajo a terceros.

Existe el riesgo de que se produzcan problemas con los profesionales y contratistas que originen retrasos en las entregas o que obliguen a Reyal Urbis a aportar recursos adicionales con el fin de finalizar su trabajo o de contratar otros para que lo hagan. No puede garantizarse que en el futuro los servicios prestados por profesionales, contratistas y subcontratistas independientes sean satisfactorios o puntuales. También existe el riesgo de que los profesionales y contratistas independientes atraviesen dificultades financieras que les impidieran completar sus trabajos, con el consiguiente coste adicional para Reyal Urbis.

Dependencia de determinado personal clave

El éxito de Reyal Urbis depende de determinadas personas clave, entre las que se encuentran su Presidente, D. Rafael Santamaría Trigo, y otros miembros de la alta dirección de la Sociedad. La salida o la pérdida de servicios por parte de algunas de estas personas claves podrían afectar significativamente a Reyal Urbis, ya que el actual equipo gestor cuenta con una dilatada experiencia en la industria (25 años de experiencia media en el sector) y con un amplio conocimiento de la Sociedad.

Riesgos fiscales asociados al sector inmobiliario

Las operaciones relacionadas con el sector inmobiliario en España están sujetas a una pluralidad de figuras impositivas a nivel estatal, autonómico y local que gravan tanto la tenencia como la adquisición o transmisión directa o indirecta de bienes inmuebles. La multiplicidad de normas y autoridades de control, impide descartar que, en el marco de una continua actividad, se hayan producido actuaciones que puedan ser calificadas como incumplimientos, leves o graves, de la normativa tributaria a juicio de dichas autoridades, especialmente en el marco del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, y que tales incumplimientos sean puestos de manifiesto y regularizados.

RIESGOS RELATIVOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA INCLUIDA EN EL FOLLETO

Información financiera histórica

El presente Folleto incorpora información financiera histórica extraída de las cuentas anuales consolidadas auditadas de Inveryal para los ejercicios 2004 y 2005 preparadas conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España (“PCGA”) y de las cuentas anuales consolidadas auditadas de Reyal Urbis para los ejercicios 2005 y 2006 preparadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”). No se incluyen las cuentas anuales consolidadas del grupo Reyal para los ejercicios 2004 y 2005 preparadas conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España (“PCGA”) porque en aquel entonces, al no estar obligada a hacerlo, Reyal no preparaba información financiera consolidada.

Todo lo anterior podría dificultar la comparabilidad de la información financiera histórica incorporada en el presente Folleto. Sin embargo, el Consejo de Administración de Reyal Urbis de fecha 8 de junio de 2007 ha tomado razón del presente Folleto y autorizado la firma del mismo al considerar que la información financiera histórica incorporada en el Folleto cumple con lo establecido en el artículo 26.1.b de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en el artículo 12.2.c del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, ya que permite hacer un juicio fundado sobre el emisor y sobre los valores cuya admisión a negociación se solicita.

La información financiera consolidada pro forma a 31 de diciembre de 2006 no es representativa

En la medida en que la información financiera pro forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar y de hecho no representa la situación financiera y patrimonial ni los resultados de las operaciones de los grupos Reyal y Urbis.

RIESGOS RELATIVOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO

Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial

Tras la fusión, Inveryal (de la que Rafael Santamaría Trigo es titular de una participación del 66,339%) ostenta un 75,35% del capital social de Reyal Urbis. En este sentido, los intereses de D. Rafael Santamaría Trigo podrían diferir significativamente de aquéllos de los demás accionistas (ver apartado 19 del Documento de Registro relativo a conflictos de intereses).

Conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

Reyal Urbis ha realizado operaciones comerciales con sus principales accionistas, sus filiales y otras partes vinculadas, y podría seguir haciéndolo en el futuro. Reyal Urbis considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

RIESGOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES

Inexistencia de un mercado previo de las acciones de Reyal Urbis

En la actualidad no existe un mercado en el que se negocien las acciones de Reyal Urbis. Reyal Urbis ha solicitado la admisión a negociación de sus acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y espera que se negocien en el Sistema de Interconexión Bursátil de las Bolsas Españolas el día 11 de junio de 2007. Por otra parte, aunque las acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Valores españolas, no puede asegurarse que se vaya a desarrollar y mantener una negociación activa de las acciones una vez admitidas a negociación.

Limitada distribución y liquidez de las acciones de Reyal Urbis y posible exclusión de negociación de las mismas

Los accionistas representados en el Consejo de Administración de la Sociedad ostentan en su conjunto un 86,94% del capital social, por lo que actualmente hay un 13,06% del capital social en manos de accionistas que no están representados en el Consejo de Administración. Por otra parte, un 24,65% del capital social es titularidad de accionistas cuya participación en el capital social de la Sociedad es inferior al 5%.

La Sociedad cuenta con aproximadamente 4.600 accionistas. De ellos, un solo accionista (Inveryal) posee un total del 75,35% del capital social de la Sociedad. Además, existen otros tres accionistas representados en el Consejo de Administración cuya participación individual es superior al 1,5% y que ostentan en su conjunto un 11,58% del capital social, veintiocho accionistas (que provenían de Reyal con anterioridad a la fusión con Urbis) cuya participación individual es inferior al 1,5% del capital social de la Sociedad y que ostentan en su conjunto el 8,99% y cerca de 4.570 accionistas (que provenían de Urbis con anterioridad a la fusión con Reyal) que ostentan en su conjunto el 4,08% del capital social.

La Sociedad se ha comprometido a aumentar la distribución de sus acciones hasta que al menos el 25 por ciento de las mismas estén en manos del público conforme a lo establecido en el artículo 9.7 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y a adoptar las medidas necesarias para que las acciones de Reyal Urbis alcancen unos niveles adecuados de liquidez, distribución y frecuencia de negociación. En este sentido, la Junta General de la Sociedad celebrada el 23 de abril de 2007 aprobó la realización de una oferta pública de suscripción de hasta 100.000.000 acciones de la Sociedad (OPS) y delegó en el Consejo de Administración su ejecución, para lo que dispone de un plazo de un año. A fecha de verificación del presente folleto, el Consejo de Administración aún no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la OPS en uso de dichas facultades.

Por otra parte, y según se explica con detalle en los apartados 18 y 22 del Documento de Registro, con anterioridad a la fusión entre Urbis y Reyal, Inveryal concedió a determinados accionistas de Reyal un derecho de opción de venta. En la medida en que los accionistas beneficiarios de estas opciones que no están representados en el Consejo de Administración ejerciten las mismas, se vería disminuido el capital social en manos de accionistas no representados en el Consejo de Administración, lo que podría afectar a la liquidez de la acción.

En el caso de que transcurridos seis meses desde la fecha de admisión a negociación las acciones de Reyal Urbis no tuviesen los niveles de difusión, liquidez y frecuencia de negociación antes mencionados, la Sociedad promoverá las medidas necesarias para su exclusión, mediante una oferta de exclusión o cualquier otro procedimiento que a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores asegure la protección de los accionistas minoritarios.

Precio de mercado de las acciones de Reyal Urbis

El primer precio al que se negocien las acciones de Reyal Urbis no será igual al precio de cierre de la acción de Urbis el último día de su negociación en mercado. En concreto, el precio de referencia para la admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis será de diez (10) euros. Sin embargo, diversos factores podrían afectar sustancialmente al precio de cotización de las acciones o a la capacidad de Reyal Urbis para aumentar su capital social y ofrecer sus acciones públicamente.

Volatilidad del precio de las acciones de Reyal Urbis

El precio de mercado de las acciones de Reyal Urbis puede ser volátil. Esta volatilidad podría tener graves efectos en el precio de mercado de las acciones de Reyal Urbis, con independencia de sus resultados de explotación y situación financiera.