

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

Estados Financieros Semestrales  
Resumidos Consolidados e Informe de Gestión  
intermedio consolidado correspondientes al  
período de seis meses terminado el 30 de junio  
de 2011

# REYAL URBIS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2011 (Miles de Euros)

ACTIVO	30/06/2011 (*)	31/12/2010	PASIVO	30/06/2011 (*)	31/12/2010
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO (Nota 11):</b>		
Inmovilizado material (Nota 5)	28.229	49.474	Capital social	2.922	2.922
Inversiones inmobiliarias (Nota 6)	559.583	569.554	Prima de emisión	722.708	722.708
Activos intangibles (Nota 4)	42.175	35.777	Reservas de la Sociedad Dominante	449.611	449.611
Inversiones en empresas asociadas (Nota 7)	63.534	67.070	Reservas en sociedades consolidadas por Integración global y proporcional	(23.345)	(32.272)
Activos financieros no corrientes (Nota 10)	42.902	41.178	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	(15.294)	(5.035)
Activos por impuestos diferidos (Nota 15)	142.588	142.199	Ajustes por valoración	(885)	497
Otros activos no corrientes	3.276	4.070	Acciones propias (Nota 12)	(129.704)	(129.704)
<b>Total activo no corriente</b>	<b>882.287</b>	<b>909.322</b>	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1.360.514)	(982.836)
			Pérdidas consolidadas del periodo	(161.401)	(379.010)
			<b>Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>(516.002)</b>	<b>(353.119)</b>
			Intereses minoritarios	34.288	34.651
			<b>Total patrimonio neto</b>	<b>(481.734)</b>	<b>(318.468)</b>
			<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		
			Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Nota 13)	3.234.260	3.150.475
			Derivados (Nota 13)	12.974	23.127
			Provisiones (Nota 16)	36.472	35.791
			Pasivos por impuestos diferidos (Nota 15)	142.947	143.400
			Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 15)	344.701	338.772
			<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>3.771.354</b>	<b>3.691.565</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
Existencias (Nota 8)	3.154.092	3.233.881	Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	605.448	621.876
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 9)	19.039	28.138	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	170.661	256.658
Activos financieros corrientes (Nota 10)	39.565	93.853	Administraciones Públicas acreedoras (Nota 15)	12.273	16.484
Administraciones Públicas deudoras (Nota 15)	6.793	6.283	Provisiones (Nota 16)	38.662	50.208
Otros activos corrientes	687	612	Otros pasivos corrientes	13.125	4.051
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 10)	27.326	50.285	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>840.169</b>	<b>949.277</b>
<b>Total activo corriente</b>	<b>3.247.502</b>	<b>3.413.052</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.129.789</b>	<b>4.322.374</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.129.789</b>	<b>4.322.374</b>			

(\*) No auditado

Las Notas explicativas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011.

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

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA**  
**CORRESPONDIENTE AL SEMESTRE**  
**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011**  
(Miles de Euros)

	(*) 30/06/2011	(*) 30/06/2010
<b>Operaciones continuadas:</b>		
Ingresos por ventas (Nota 19)	54.956	635.583
Coste de las ventas	(39.466)	(752.115)
Gastos de personal	(5.965)	(15.690)
Dotación a la amortización (Notas 4, 5 y 6)	(6.923)	(7.620)
Servicios exteriores	(3.148)	(5.831)
Tributos	(263)	(298)
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 8 y 20)	(67.540)	(15.103)
Otros ingresos de explotación	5.246	6.966
Otros gastos de explotación	(1.584)	(2.429)
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias e inmovilizado material (Notas 5 y 6)	(1.111)	(14.724)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(65.798)</b>	<b>(171.261)</b>
Ingresos financieros (Nota 20)	2.719	63.340
Gastos financieros (Nota 20)	(99.249)	(107.396)
Gastos financieros capitalizados (Nota 8)	-	1.617
Variación del valor razonable de instrumentos financieros (Nota 13)	10.153	15.757
Resultado por variación del valor de los activos (Nota 5-b, 6 y 20)	(5.500)	(7.132)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(4.075)	(42)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(161.750)</b>	<b>(205.117)</b>
Impuesto sobre las ganancias (Nota 15)	(34)	269
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>(161.784)</b>	<b>(204.848)</b>
<b>Atribuible a:</b>		
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>(161.401)</b>	<b>(204.683)</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>383</b>	<b>165</b>
<b>Pérdida por acción (en euros por acción):</b>		
De operaciones continuadas-		
Básico	(0,58)	(0,74)
Diluido	(0,58)	(0,74)

(\*) No auditado

Las Notas explicativas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

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

### ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL SEMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011 (Miles de Euros)

	(*) 30/06/2011	(*) 30/06/2010
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERIODO</b>	(161.784)	(204.848)
<b>INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO</b>	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo	302	-
Otros ajustes	(1.784)	-
<b>TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	-	-
<b>TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS</b>	(163.266)	(204.848)
a) Atribuidos a la entidad dominante	(162.883)	(204.683)
b) Atribuidos a intereses minoritarios	383	165

(\*) No auditado

Las Notas explicativas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

*h.*

**REYAL URBIS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN EL SEMESTRE**  
**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011**  
(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 de ejercicios anteriores	Resultado	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	2.922	722.708	5.370	584	113.553	330.104	(40.885)	(510)	(906)	(102.888)	(832.604)	(144.396)	35.010	88.062
Total Ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(204.683)	(165)	(204.848)
Aplicación del resultado 2009	-	-	-	-	-	-	5.836	-	-	-	(150.232)	144.396	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(26.816)	-	-	-	(26.816)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	(2.293)	-	2.630	-	-	-	-	2.630
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.293)
<b>Saldo al 30 de junio de 2010 (*)</b>	2.922	722.708	5.370	584	113.553	330.104	(37.342)	(510)	1.724	(129.704)	(982.836)	(204.683)	34.845	(143.265)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	2.922	722.708	5.370	584	113.553	330.104	(37.307)	-	497	(129.704)	(982.836)	(379.010)	34.651	(318.468)
Total Ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	-	(1.332)	-	-	-	-	(161.401)	(393)	(161.784)
Aplicación del resultado 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	379.010	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.784)	-	-	-	-	(1.784)
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 30 de junio de 2011 (*)</b>	2.922	722.708	5.370	584	113.553	330.104	(38.639)	302	(1.287)	(129.704)	(1.360.514)	(161.401)	34.268	(481.734)

(\*) No auditado

Las Notas explicativas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

REYAL URBIS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDO CONSOLIDADO**  
**GENERADO EN EL PERIODO DE SEIS MESES**  
**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011**  
(Miles de Euros)

	(*) 30/06/2011	(*) 30/06/2010
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4)</b>	<b>713</b>	<b>380.741</b>
1.- Resultado de explotación	(65.798)	(171.281)
2.- Ajustes al resultado:	75.574	38.811
(+) Amortización del Inmovilizado	6.923	7.620
(+/-) Otros Ajustes al Resultado	68.651	30.991
(+/-) Variación de Provisiones	67.540	15.103
(+/-) Resultados por bajas y enajenaciones del Inmovilizado	1.111	14.724
(+/-) Otros ingresos y Gastos	-	1.164
3.- Cambios en el Capital Corriente	(8.341)	544.736
(+/-) Existencias	11.449	646.070
(+/-) Deudores y otras cuentas por cobrar	8.589	(9.693)
(+/-) Otros activos corrientes	54.288	12.281
(+/-) Acreedores y otras cuentas por pagar	(90.075)	(103.345)
(+/-) Otros pasivos corrientes	9.074	(577)
(+/-) Otros activos y pasivos no corrientes	(1.668)	-
4.- Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.	(722)	(21.345)
(+/-) Cobros o pagos por el impuesto sobre beneficios	-	(8)
(+/-) Otros pagos o cobros	(722)	(21.337)
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>1.480</b>	<b>282.233</b>
5.- Pagos por Inversiones en: (-)	(1.478)	(2.830)
(-) En empresas del grupo y asociadas	(1.331)	-
(-) Inmovilizado intangible	(3)	(14)
(-) Inmovilizado material	(144)	(2.795)
(-) Inversiones inmobiliarias	-	(21)
6.- Cobros por desinversiones en (+)	2.938	285.063
(+) Inmovilizado intangible	-	95.164
(+) Inmovilizado material	-	513
(+) Inversiones inmobiliarias	2.938	134.591
(+) Otros activos financieros	-	54.795
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(25.132)</b>	<b>(645.173)</b>
7.- Cobros y pagos por Instrumentos de Patrimonio	-	(26.816)
(+) Emisión de instrumentos de patrimonio	-	-
(-) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	-	(26.816)
8.- Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero.	(25.132)	(818.357)
(+) Emisión de	70.867	85.463
(+) Deudas con entidades de crédito	69.734	65.375
(+) Intereses cobrados	1.133	88
(-) Devolución y amortización de	(95.999)	(883.819)
(-) Deudas con entidades de crédito	(44.642)	(619.149)
(-) Intereses pagados	(51.357)	(64.670)
9.- Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.	-	-
(-) Dividendos	-	-
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>		
<b>AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (A+B+C+D)</b>	<b>(22.958)</b>	<b>27.801</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	50.285	16.428
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	27.326	44.229

(\*) No auditado

Las Notas explicativas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

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

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales  
Resumidos Consolidados correspondientes al período de  
seis meses terminado el 30 de junio de 2011

### **1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información**

#### **a) Introducción**

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., 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. En la página "web": [www.reyalurbis.com](http://www.reyalurbis.com) y en su domicilio social pueden consultarse los estatutos sociales y demás información pública sobre Reyal Urbis, S.A.

Reyal Urbis, S.A., como Sociedad Dominante 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.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, Reyal Urbis, S.A. es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con ella, el Grupo Reyal Urbis (en adelante, el "Grupo").

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 29 de junio de 2011.

#### **b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados**

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, 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, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en la Nota 5 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

*u*

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 28 de julio de 2011, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son los mismos que los aplicados en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de la información financiera consolidada intermedia del Grupo Reyal Urbis durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 pueden diferir con los utilizados por alguna 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 forma homogénea las distintas partidas que componen la información financiera consolidada, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Durante el primer semestre de 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados:

- Revisión de la NIC 24 "Información a revelar sobre partes vinculadas". Modifica la definición de "parte vinculada" y reduce los requisitos de información para las entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o bajo influencia significativa del Gobierno. Su entrada en vigor se ha hecho efectiva a partir del 1 de enero de 2011.
- Modificación de la CNIIF 14. El pago anticipado de aportaciones en virtud de un requisito de financiación mínima puede dar lugar a un activo. Su entrada en vigor se ha hecho efectiva a partir del 1 de enero de 2011.
- Modificación de la NIC 32 "Instrumentos financieros". Presentación-Clasificación de derechos sobre acciones.
- Mejoras NIIF 2010. Mejora de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- CNIIF 19. Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

### **c) Estimaciones realizadas**

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2010 se indican en la Nota 3.d de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados al 30 de junio de 2011 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades

V

consolidadas ratificadas posteriormente por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El valor razonable de determinados activos no cotizados, en particular los activos inmobiliarios (Notas 6 y 8).
2. La vida útil de los activos intangibles, activos materiales e inversiones inmobiliarias (Notas 4, 5 y 6).
3. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (Nota 13).
4. El importe de determinadas provisiones (Nota 16).
5. La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (Nota 14).
6. El gasto por impuesto sobre sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en periodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual (Nota 15).
7. La estimación del gasto financiero registrado por aplicación del método de tipo de interés efectivo (Nota 13).

En relación con las valoraciones de activos inmobiliarios, debe destacarse que hasta el ejercicio 2009 el Grupo provisionaba el valor en libros de sus existencias e inversiones inmobiliarias hasta su valor de mercado, obtenido de las valoraciones a mercado realizadas por expertos independientes. En el ejercicio 2009 y desde entonces, ante la falta de definición de la normativa NIIF sobre este particular, el Grupo sigue lo establecido por la consulta 7 del Boletín 80 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, en cuanto a los criterios aplicables para contabilizar el deterioro de existencias e inversiones inmobiliarias por parte de las empresas inmobiliarias.

En este sentido, la mencionada consulta contempla que el valor neto de realización de las existencias y el valor en uso de las inversiones inmobiliarias no tienen por qué ser idénticos al valor razonable (valor de mercado), al atender dichos conceptos a factores específicos de la entidad, fundamentalmente a la capacidad para imponer precios por encima o por debajo del mercado, por asumir riesgos distintos o por incurrir en costes (de construcción o comercialización) diferentes a los de la generalidad de empresas del sector.

Considerando lo anterior, y dado que se considera que el Grupo tiene dichas capacidades específicas diferenciadas que se resumen 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, se ha solicitado a los expertos independientes el cálculo de los valores netos de realización y de los valores en uso de sus existencias e inversiones inmobiliarias, respectivamente.

La aplicación de esta metodología ha supuesto un menor cargo por deterioro acumulado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 por importe de 131.315 miles de euros (94.313 miles de euros al cierre del ejercicio 2010) respecto al que hubiera sido registrado si se hubiera aplicado el criterio de valor razonable (valor de mercado) a los activos inmobiliarios del Grupo (véanse Notas 6 y 8).

No se han revertido provisiones en ningún activo con motivo de este cambio de estimaciones.

En las Notas 4, 5, 6 y 8 se incluye información adicional sobre el valor neto de realización, el valor en uso y el valor de mercado de las existencias y activos patrimoniales del Grupo.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2010.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2011 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva

reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

#### Criterios de consolidación

Los criterios de consolidación aplicados en el primer semestre del ejercicio 2011 son consistentes con los aplicados en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

#### **d) Provisiones y pasivos contingentes**

En las Notas 19 y 23 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información sobre las provisiones y pasivos contingentes a dicha fecha. No se han producido variaciones significativas en las provisiones y pasivos contingentes en el primer semestre de 2011 con respecto al cierre del ejercicio 2010.

#### **e) Corrección de errores**

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido correcciones de errores.

#### **f) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

#### **g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo**

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional significativo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

No obstante lo anterior, las entregas de viviendas (y por tanto, las ventas del segmento de negocio de promoción inmobiliaria) tienden a concentrarse a finales de cada ejercicio. En este sentido, los primeros semestres del ejercicio han venido representando en los últimos años en torno a un 40% de las ventas anuales, aunque en los últimos ejercicios los factores estacionales son menos relevantes y ha cobrado mayor importancia el volumen de operaciones formalizadas con entidades de crédito. Si bien este aspecto cobró relevancia en el primer semestre del ejercicio 2010, en el que se realizaron ventas a entidades financieras por importe de 533.140 miles de euros con motivo de las operaciones de ruptura del préstamo sindicado previas a la refinanciación del Grupo formalizada en mayo de 2010 que detallamos posteriormente en estas notas (Notas 8 y 13), en el primer semestre de 2011 no se han realizado.

#### **h) Importancia relativa**

Al determinar la información a desglosar sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

#### **i) Cambios en criterios contables**

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

### **j) Empresa en funcionamiento**

La evolución del mercado inmobiliario en los últimos ejercicios así como la acentuada crisis internacional de los mercados financieros ha ocasionado que el Grupo haya incurrido en pérdidas continuadas desde el ejercicio 2008. Esta situación motivó que se iniciaran en ejercicios anteriores procesos de reestructuración de deuda que permitieran financiar adecuadamente sus operaciones en los próximos ejercicios. El anterior proceso de refinanciación de deuda finalizó en el mes de mayo de 2010 (véase Nota 13).

Sin embargo, la evolución negativa del mercado inmobiliario en los últimos meses del ejercicio 2010 y en el primer semestre del año 2011 ha llevado al Grupo a iniciar un nuevo proceso de negociación con las entidades financieras con objeto de adaptar el plan de negocio existente y su endeudamiento bancario a las circunstancias actuales del mercado inmobiliario. 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.

### **k) Hechos posteriores**

Desde el 30 de junio de 2011 y hasta la fecha de formulación de los estados financieros semestrales consolidados no se han producido acontecimientos posteriores que pudieran tener efecto significativo en los citados estados financieros semestrales consolidados.

### **l) Estado de flujos de efectivo resumido consolidado**

En el estado de flujos de efectivo consolidado se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- **Flujos de efectivo** son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- **Actividades de operación** son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- **Actividades de inversión** son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- **Actividades de financiación** son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo consolidado, se ha considerado como "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

### **m) Moneda funcional**

El euro es la moneda en la que se presentan los estados financieros semestrales resumidos consolidados, por ser ésta la moneda funcional en el entorno en el que opera el Grupo. El detalle de ventas ajenas al mercado nacional se indica en la Nota 19.

## **2. Cambios en la composición del Grupo**

En la Nota 3.g de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información relevante sobre el perímetro de consolidación del Grupo. Durante el primer semestre del ejercicio 2011, no se ha producido cambio alguno en el perímetro de consolidación.

### 3. Dividendos pagados por la Sociedad

Durante los seis primeros meses de 2011 no se han pagado dividendos.

El actual crédito sindicado (Nota 13) incluye restricciones de reparto de dividendos durante el periodo cubierto por el plan de negocio (2010-2012).

### 4. Activos intangibles

#### a) Movimiento en el periodo

El movimiento en el epígrafe "Activos intangibles" del balance de situación consolidado en el periodo semestral finalizado el 30 de junio de 2011 se muestra a continuación no ha sido significativo:

	Miles de euros		
	Concesiones	Resto de Inmovilizado Inmaterial	Total
<b>Coste :</b>			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>64.583</b>	<b>1.685</b>	<b>66.268</b>
Traspasos	-	8.316	8.316
<b>Saldos al 30 de junio de 2011</b>	<b>64.583</b>	<b>10.001</b>	<b>74.584</b>
<b>Amortización acumulada:</b>			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(24.588)</b>	<b>(1.505)</b>	<b>(26.093)</b>
Dotaciones	(1.862)	(56)	(1.918)
<b>Saldos al 30 de junio de 2011</b>	<b>(26.450)</b>	<b>(1.561)</b>	<b>(28.011)</b>
Pérdidas por deterioro:			
Al 31 de diciembre de 2010	(4.398)	-	(4.398)
Al 30 de junio de 2011	(4.398)	-	(4.398)
Activo intangible neto:			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>35.597</b>	<b>-</b>	<b>35.777</b>
<b>Saldos al 30 de junio de 2011</b>	<b>33.735</b>	<b>8.440</b>	<b>42.175</b>

El movimiento registrado en el epígrafe de "Resto de inmovilizado inmaterial" se corresponde en su totalidad con un traspaso de los derechos de superficie de la sociedad del Grupo Cota de las Estrellas, S.A. que se mantenía registrado en inmovilizado material en curso al cierre del ejercicio 2010.

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 2012, 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.

El valor razonable de las concesiones del Grupo al 30 de junio de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 34.777 miles de euros (37.131 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

### **b) Pérdidas por deterioro**

Al 30 de junio de 2011 el Grupo mantiene una provisión por deterioro de activos intangibles por importe de 4.398 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. La totalidad de dicho importe se dotó en ejercicios anteriores no habiéndose dotado importe alguno con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del primer semestre del ejercicio 2011 adjunta.

## **5. Inmovilizado material**

### **a) Movimiento en el período**

El movimiento en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación resumido consolidado en el período semestral finalizado el 30 de junio de 2011 se muestra a continuación:

	Miles de Euros			
	Inmuebles Uso Propio	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	Total
<b>Coste:</b>				
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>32.153</b>	<b>29.486</b>	<b>20.379</b>	<b>82.018</b>
Adiciones	-	144	3	147
Retiros	(1.317)	(3.860)	(600)	(5.777)
Trasposos	151	-	(19.782)	(19.631)
<b>Saldos a 30 de junio de 2011</b>	<b>30.987</b>	<b>25.770</b>	<b>-</b>	<b>56.757</b>
<b>Amortización acumulada:</b>				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(2.441)</b>	<b>(22.934)</b>	<b>-</b>	<b>(25.375)</b>
Dotaciones	(143)	(868)	-	(1.011)
Retiros	35	3.793	-	3.828
<b>Saldos a 30 de junio de 2011</b>	<b>(2.549)</b>	<b>(20.009)</b>	<b>-</b>	<b>(22.558)</b>
<b>Pérdidas por deterioro:</b>				
A 31 de diciembre de 2010	(4.939)	-	(2.230)	(7.169)
Dotaciones	(1.518)	-	-	(1.518)
Retiros	487	-	-	487
Trasposos	-	-	2.230	2.230
A 30 de junio de 2011	(5.970)	-	-	(5.970)
<b>Activo material neto:</b>				
<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 a 30 de junio de 2011</b>	<b>22.468</b>	<b>5.761</b>	<b>-</b>	<b>28.229</b>

Los trasposos del período corresponden al traspaso a activo intangible de 8.316 miles de euros correspondientes a derechos de superficie sobre activos, siendo el resto de importes correspondientes al valor neto de terrenos y solares que han sido trasposados a existencias por haberse reclasificado a uso residencial o venta.

### **b) Pérdidas por deterioro**

Al 30 de junio de 2011 el Grupo mantiene una provisión para inmovilizado material por importe de 5.970 miles de euros (7.169 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) para adecuar el valor contable a las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo. De dicho

importe, se han dotado con cargo al epígrafe "Resultado por variación del valor de los activos" 1.518 miles de euros de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 30 de junio de 2011.

**c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material**

Al 30 de junio de 2011 el Grupo no mantenía compromisos de compra de elementos de inmovilizado material.

**6. Inversiones inmobiliarias**

El movimiento en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación resumido consolidado en el período semestral finalizado el 30 de junio de 2011 se muestra a continuación:

	Miles de Euros			
	Coste	Amortización	Provisión	Neto
<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	-	(3.994)	(4.218)	(8.212)
Retiros	(1.546)	51	-	(1.495)
Trasposos	(269)	5	-	(264)
<b>Saldos al 30 de junio de 2011</b>	<b>660.296</b>	<b>(57.894)</b>	<b>(42.819)</b>	<b>559.583</b>

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido movimientos significativos dentro del epígrafe de inversiones inmobiliarias.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 30 de junio de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 636.887 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.

Como se indica en la Nota 1.c el Grupo ha provisionado dichos activos hasta su valor en uso, obtenido también de las valoraciones de los mencionados expertos independientes, lo que ha supuesto para el Grupo, una pérdida por deterioro inferior en 25.462 miles de euros (24.358 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) a la que hubiera resultado de haber provisionado los mismos hasta su valor de mercado, sin que haya supuesto la reversión de provisiones de ejercicios anteriores a 2009.

Durante el primer semestre del ejercicio 2010 se han dotado provisiones por depreciación de inversiones inmobiliarias por importe de 4.218 miles de euros para adecuar su valor en uso antes mencionado.

Detallamos a continuación los datos más significativos de las principales inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero tanto al 30 de junio de 2011 como al 31 de diciembre de 2010:

v-

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	30 (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	1.859	2.957	32.986
<b>Total al 30 de junio de 2011</b>			<b>36.000</b>	<b>10.705</b>	<b>1.859</b>	<b>2.957</b>	<b>32.986</b>

(a) Cuotas mensuales

## 7. Inversiones en empresas asociadas

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:

	Miles de euros							
	Golf Valdeluz., S.L.	Inv. Inm. Rúst. Y Urb. 2000. S.L.	DICAM, S.A.	Golf Altoreal, S.A.	Promodomo Desarrollo de Activos, S.L.	Chamartin Campanar S.L.	Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L.	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2010	117	15.694	1.349	5.200	-	-	44.710	67.070
Variaciones perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones	-	(34)	(15)	-	-	-	-	(49)
Deterioro de la participación	-	-	-	-	-	-	(3.487)	(3.487)
Saldos al 30 de junio de 2011	117	15.660	1.334	5.200	-	-	41.223	63.534

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido movimientos significativos en las inversiones en empresas asociadas salvo el movimiento de la participación en la sociedad asociada Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. principalmente con motivo de las minusvalías manifestadas en los activos de la sociedad en el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011.

## 8. Existencias

La composición de este epígrafe al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2011	31-12-2010
Terrenos y solares	3.165.516	3.154.355
Inmuebles terminados	413.724	437.161
Anticipos a proveedores	4.033	3.180
Provisión por depreciación de existencias	(429.181)	(360.815)
	<b>3.154.092</b>	<b>3.233.881</b>

La tipología de las existencias de inmuebles terminados de las sociedades del Grupo al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 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 primer semestre del ejercicio 2011 la Sociedad no ha activado intereses financieros en existencias, habiendo activado 1.617 miles de euros por este concepto durante el primer semestre del ejercicio 2010.

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 existen activos en existencias hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios subrogables, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos pendientes de pago al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 ascienden a 318.877 y 355.286 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente existen activos en garantía del actual crédito sindicado (véase Nota 13) y activos en garantía de los aplazamientos de pago de las cuentas corrientes tributarias (véase Nota 15).

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 existen compromisos de venta de diferentes solares cuyo importe en existencias asciende a 11.697 y 11.548 miles de euros respectivamente. De igual manera al 30 de junio de 2011 existen compromisos de entrega futura de viviendas pendientes de construcción por importe de 10.203 miles de euros (12.439 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Los compromisos de entrega de inmuebles en promociones terminadas al 30 de junio de 2011 ascienden a un precio de venta de 18.787 miles de euros (29.562 miles de euros en 2010), de los cuales 7.228 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" del pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto.

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 los estados financieros consolidados semestrales del ejercicio 2011 por este concepto. Asimismo, con carácter general las preventas incluyen indemnizaciones a favor del Grupo 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 30 de junio de 2011, calculado en función de las tasaciones realizadas en dicha fecha por Jones Lang Lasalle, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 3.557.764 miles de euros (3.738.918 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).

Para la cartera de suelo, terrenos y proyectos de inmuebles para arrendamiento, se ha aplicado el Método Residual 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.

Como consecuencia del deterioro de la situación del mercado inmobiliario durante el primer semestre del ejercicio 2011, se han dotado 69.166 miles de euros (34.063 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2010) con cargo al epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta al 30 de junio de 2011. No se han revertido provisiones durante el primer semestre del ejercicio 2011, habiéndose revertido provisiones por importe de 17.770 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2010.

Al 30 de junio de 2011 el Grupo mantiene una provisión para existencias por importe de 429.181 miles de euros para adecuar el valor contable de alguna de sus existencias al valor neto de realización indicado por los tasadores independientes. La aplicación del criterio descrito en la Nota 1.c ha supuesto una pérdida por deterioro inferior acumulada al 30 de junio de 2011 en 105.853 miles de euros a la que hubiera resultado de haber provisionado los mismos activos hasta su valor de mercado (este importe acumulado al 31 de diciembre de 2010 ascendía a 69.622 miles de euros) sin que haya supuesto la reversión de provisiones de ejercicios anteriores a 2009.

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2011 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. A pesar de que no se han producido operaciones adicionales de este tipo durante el primer semestre del ejercicio 2011, a continuación se resumen las principales características y efecto que este tipo de operaciones ha venido causando en las cuentas anuales consolidadas del Grupo de los últimos ejercicios:

a) Compraventa y gestión de promociones

La Sociedad Dominante formalizó en el ejercicio 2008, un acuerdo marco de compraventa y gestión de promociones por medio del cual vende a una sociedad vinculada a una entidad financiera y participada al 49% por Reyal Urbis, S.A., 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 Dominante, los riesgos y beneficios de tipo significativo fueron transferidos, habiendo reconocido la Sociedad Dominante en ejercicios anteriores la baja contable de las promociones y el préstamo hipotecario asociado correspondiente.

El valor de coste de los activos y el préstamo hipotecario asociado correspondiente a las promociones que fueron objeto de los acuerdos formalizados durante el ejercicio 2008 que se encuentran pendientes de venta asciende al 30 de junio de 2011 a 118.515 y 96.907 miles de euros respectivamente (129.296 y 103.297 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Dado que la Sociedad Dominante está 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 reconocen una vez realizadas las mismas y realizada la entrega. En el primer semestre del ejercicio 2011 se han entregado unidades relacionadas con estas operaciones que han supuesto ventas por importe de 4.823 miles de euros (80.807 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

En relación con este acuerdo existen compromisos adquiridos para recomprar hasta el 50% de las unidades que, transcurridos 27 meses desde la entrega del primer inmueble final, no hayan sido vendidos. No obstante lo anterior, en el caso de que la Sociedad Dominante no recomprara el 50% de las unidades sobrantes, la sociedad compradora podrá 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.

Los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que de los posibles acuerdos que se formalicen una vez expirado el plazo de recompra de los inmuebles no se derivarán pasivos adicionales no reconocidos por el Grupo en los estados financieros resumidos consolidados adjuntos.

W

b) *Venta de promociones sin mandato de gestión*

La Sociedad Dominante ha formalizado en los últimos años con entidades vinculadas a entidades financieras acuerdos de compraventa en bloque de unidades libres en promociones, sin gestión de las mismas, en los que el comprador no se ha subrogado en la posición de la Sociedad Dominante.

Estas transacciones se han reconocido aplicando las mismas políticas y métodos contables indicados en la Nota 5.p de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010.

Al 30 de junio de 2011 no existen ventas comprometidas por este concepto ni se han realizado entregas por este tipo de operaciones.

c) *Venta de unidades terminadas en bloque*

La Sociedad Dominante ha formalizado en los últimos años con entidades vinculadas a entidades financieras acuerdos de compraventa en bloque de unidades libres en promociones leminadas, con el consiguiente registro de la venta y el margen. Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han realizado ventas de este tipo mientras que el importe de dichas ventas durante el primer semestre del ejercicio 2010 ascendía a 29.562 miles de euros.

d) *Venta de suelos y promociones mediante acuerdos con entidades Acreditantes del Préstamo Sindicado*

Dentro del proceso de refinanciación de la deuda del Grupo que se formalizó durante el primer semestre del ejercicio 2010 (véase Nota 13) 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, que se registraron en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta correspondiente al ejercicio cerrado al 30 de junio de 2010.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 la Sociedad Dominante ha alcanzado un nuevo acuerdo temporal renovable con una de las entidades Acreditantes del Préstamo Sindicado, 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. Al 30 de junio de 2011 el impacto de este acuerdo en los estados financieros resumidos consolidados adjuntos no ha sido significativo.

## 9. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2011	31-12-2010
Clientes por pagos domiciliados y efectos a cobrar	22.203	36.385
Deudores diversos	4.926	3.080
Provisiones	(8.090)	(11.327)
<b>Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>19.039</b>	<b>28.138</b>

Los "Clientes por pagos domiciliados y efectos a cobrar" a la fecha del balance de situación incluyen fundamentalmente los importes a cobrar procedentes de la venta de promociones inmobiliarias.

El descenso de las provisiones por insolvencias de tráfico durante el primer semestre del ejercicio 2011 se corresponde con la reestimación realizada por los Administradores del Grupo de las posibles insolvencias

futuras de los clientes y deudores diversos. Adicionalmente, se han cobrado parte de los importes que se encontraban provisionados al 31 de diciembre de 2010.

## 10. Activos financieros

### a) Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración, y excluyendo existencias y cuentas a cobrar:

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	30-06-2011		
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Total
Instrumentos de patrimonio	5.330	-	5.330
Otros activos financieros	-	37.572	37.572
<b>Largo plazo / no corrientes</b>	<b>5.330</b>	<b>37.572</b>	<b>42.902</b>
Otros activos financieros	-	39.565	39.565
<b>Corto plazo / corrientes</b>	<b>-</b>	<b>39.565</b>	<b>39.565</b>
<b>Total</b>	<b>5.330</b>	<b>77.137</b>	<b>82.467</b>

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	31-12-2010		
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Total
Instrumentos de patrimonio	5.330	-	5.330
Otros activos financieros	-	35.848	35.848
<b>Largo plazo / no corrientes</b>	<b>5.330</b>	<b>35.848</b>	<b>41.178</b>
Otros activos financieros	-	93.853	93.853
<b>Corto plazo / corrientes</b>	<b>-</b>	<b>93.853</b>	<b>93.853</b>
<b>Total</b>	<b>5.330</b>	<b>129.701</b>	<b>135.031</b>

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido variaciones en la categoría de Activos Financieros Disponibles para la Venta del activo no corriente del balance de situación consolidado adjunto. Estos activos financieros corresponden a activos financieros no cotizados y se mantienen registrados a su valor teórico contable o coste, el menor.

Dentro de la categoría de Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento del activo no corriente del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011, la Sociedad Dominante registra, principalmente, la cuenta por cobrar a la sociedad del Grupo Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. por importe de 34.218 miles de euros en relación con la venta de una de las fincas del complejo Castellana 200 a dicha sociedad del Grupo creada en el ejercicio 2010 para el desarrollo, promoción y gestión del complejo Castellana 200.

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 (352 miles de euros en 2011).

La principal variación reflejada en la categoría de Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento 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 17.317 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.

Cabe destacar que dentro de este epígrafe el Grupo recoge igualmente 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 Dominante mantiene registradas provisiones que cubren los posibles riesgos asociados al momento y forma en que dichos importes se cancelen.

Por último, dentro de este epígrafe el Grupo registra créditos concedidos a empresas asociadas entre los cuales destacan un crédito concedido a la Sociedad Desarrollo Sostenible de Navarra, S.L. por importe de 3.155 miles de euros con vencimiento en octubre de 2011 y un crédito concedido a Inversiones Rústicas y Urbanas 2000, S.L. por importe de 3.231 miles de euros con vencimiento el 31 de marzo de 2012. En ambos préstamos los intereses devengados durante el periodo de vigencia del crédito se pagarán al vencimiento.

#### **b) Correcciones de valor por deterioro**

Durante el ejercicio 2011, se han revertido provisiones con cargo al epígrafe "Resultado por variación de valor de los activos", por importe de 236 miles de euros.

#### **c) 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 el contrato de refinanciación (Nota 13) existe una cláusula por la cual, si el importe de tesorería no pignorado menos los saldos a favor de la Hacienda Pública no aplazados fueran a cierre de cada ejercicio superiores a 10.000 miles de euros, la Sociedad Dominante debe destinar dicho importe a la amortización anticipada del crédito o, a elección de la Sociedad Dominante, deberá depositarlo en una cuenta pignorada hasta la siguiente fecha del pago de intereses o, si este hubiera tenido lugar, durante el plazo de tres meses.

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 698 miles de euros. No obstante lo anterior, en la medida en la que el Grupo no dispone de promociones en curso, no existen restricciones en cuanto a la disposición de estas cuentas corrientes.

### **11. Patrimonio neto**

#### **a) Capital emitido**

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 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 30 de junio de 2011 son los siguientes:

Accionista	Participación
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 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 estaban admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos.

La cotización de la acción al 30 de junio de 2011 era de 0,95 euros, siendo la cotización media del último trimestre de 1,02 euros.

#### **b) Ganancias acumuladas y otras reservas**

La variación del periodo con respecto al cierre del ejercicio 2010 corresponde en su práctica totalidad a la distribución de las pérdidas del ejercicio 2010 como resultados negativos de ejercicios anteriores por importe de 377.678 miles de euros y 1.332 miles de euros correspondientes a reservas consolidadas. No se han producido variaciones significativas adicionales en el primer semestre de 2011.

#### **c) Situación patrimonial de la Sociedad Dominante**

De acuerdo con el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades de capital deberán disolverse cuando las pérdidas del ejercicio dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o reduzca en la medida de lo 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 hasta el 31 de marzo de 2012, 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 las cuentas anuales de la Sociedad Dominante al 30/06/2011	(473.659)
<i>Menos pérdidas por deterioro que no computan</i>	
<i>por inmovilizado material</i>	4.303
<i>por inversiones inmobiliarias</i>	42.820
<i>por existencias</i>	406.644
<i>por participaciones inmobiliarias(*)</i>	14.955
<b>Patrimonio neto de la Sociedad Dominante al 30 de junio de 2011 para el cómputo de lo dispuesto en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de capital</b>	<b>(4.937)</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.

Al 30 de junio de 2011, la Sociedad Dominante se encuentra en causa de disolución. No obstante lo anterior, cabe destacar que los intereses que se devenguen de los distintos tramos del Crédito Sindicado se atienden con cargo a dos tramos del citado Crédito Sindicado, uno de los cuales preveía su conversión a crédito participativo en la medida en la que pudiera ser necesario para el equilibrio patrimonial de la Sociedad Dominante. El importe dispuesto del tramo objeto de la posible conversión a 30 de junio de 2011 asciende a 63.499 miles de euros.

El Consejo de Administración que formula estos estados financieros ha acordado iniciar las actuaciones necesarias para activar el mecanismo de conversión de deuda con objeto de solventar la citada situación patrimonial.

## 12. Acciones de la Sociedad Dominante

El epígrafe "Acciones propias" del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y el 30 de junio de 2010 hace referencia a la autocartera adquirida por la Sociedad Dominante.

En la Junta General de Accionistas de fecha 29 de junio de 2009 se renovó la autorización al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, para la adquisición derivativa de acciones propias, durante un plazo máximo de 18 meses, y con sujeción a los requisitos establecidos al efecto.

Con fecha 10 de mayo de 2010 y como parte de la resolución de la cuenta por cobrar al accionista mayoritario, la Sociedad Dominante adquirió 6.704.013 acciones propias, valoradas 26.816 miles de euros.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido adquisiciones ni enajenaciones de acciones propias.

La Sociedad Dominante posee, al 30 de junio de 2011, 18.248.764 acciones propias cuyo valor nominal supone el 6,25% del capital social.

## 13. Pasivos financieros

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración y excluyendo acreedores comerciales y otras deudas:

↳

	Miles de Euros		
	30-06-2011		
Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Deudas con entidades de crédito y partidas a pagar	Derivados	Total
Deudas con entidades de crédito	3.229.951	-	3.229.951
Derivados	-	12.974	12.974
Otros pasivos financieros	4.309	-	4.309
<b>Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>3.234.260</b>	<b>12.974</b>	<b>3.247.234</b>
Deudas con entidades de crédito	605.448	-	605.448
<b>Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes</b>	<b>605.448</b>	<b>-</b>	<b>605.448</b>
<b>Total</b>	<b>3.839.708</b>	<b>12.974</b>	<b>3.852.682</b>

	Miles de Euros		
	31-12-2010		
Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Deudas con entidades de crédito y partidas a pagar	Derivados	Total
Deudas con entidades de crédito	3.146.793	-	3.146.793
Derivados	-	23.127	23.127
Otros pasivos financieros	3.682	-	3.682
<b>Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>3.150.475</b>	<b>23.127</b>	<b>3.173.602</b>
Deudas con entidades de crédito	621.876	-	621.876
<b>Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes</b>	<b>621.876</b>	<b>-</b>	<b>621.876</b>
<b>Total</b>	<b>3.772.351</b>	<b>23.127</b>	<b>3.795.478</b>

La variación reflejada en la categoría de "Derivados" corresponde a las variaciones por la valoración de los instrumentos financieros derivados formalizados por el Grupo en ejercicios anteriores por los cambios de los tipos de interés en el mercado.

La Sociedad Dominante contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio, con 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. La determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (opciones sobre tipo de interés con barreras de activación y desactivación) se ha realizado aplicando los mismos criterios que los utilizados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010 (Nota 20 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo ejercicio 2010).

Las variaciones en las valoraciones a mercado de los derivados ha supuesto una plusvalía antes de impuestos por importe de 10.153 miles de euros al 30 de junio de 2011 (plusvalía neta antes de impuestos de 15.757 miles de euros al 30 de junio de 2010) que se registran el epígrafe "Variación del valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

Los instrumentos financieros derivados del Grupo no son considerados de cobertura a efectos contables. Sin embargo, a efectos financieros y de gestión este tipo de instrumentos, tienen una operación financiera de cobertura de sustento.

✓

La composición de las deudas con entidades de crédito es la siguiente:

Concepto	Miles de Euros			
	30-06-2011		31-12-2010	
	Límite	Saldo Dispuesto	Límite	Saldo Dispuesto
Préstamos subrogables con garantía hipotecaria (*)	532.281	520.402	567.774	538.326
Préstamos con garantía hipotecaria (**)	199.836	196.674	200.543	188.705
<b>Total con garantía hipotecaria</b>	<b>732.117</b>	<b>717.076</b>	<b>768.317</b>	<b>727.031</b>
<b>Total créditos sindicados</b>	<b>3.176.944</b>	<b>2.902.460</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>215.863</b>	<b>215.863</b>	<b>179.283</b>	<b>179.283</b>
<b>Total deudas con entidades de crédito</b>	<b>4.124.924</b>	<b>3.835.399</b>	<b>4.179.071</b>	<b>3.768.669</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.

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. 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 nuevo acuerdo de refinanciación del endeudamiento financiero de Reyal Urbis. Las principales características del nuevo marco de la refinanciación eran las siguientes:

- a) El acuerdo marco de la refinanciación asciende 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 de un tramo de financiación denominado 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 estas Notas semestrales se ha amortizado la totalidad del tramo de financiación puente dispuesto durante el primer semestre del ejercicio 2011.

- 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 (véase Nota 11).

- 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.

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 30 de junio de 2010	Importe dispuesto al 30 de junio 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	14.350	2015
Tramo E	17.733	5.788	2015
Tramo E2	16.834	7.695	2015
Tramo L1	125.194	125.194	2013
Tramo L2	53.419	53.419	2015
Tramo L3	69.013	53.187	2015
Tramo L4	23.282	6.186	2016
Tramo L5	283.977	63.499	2016
	<b>3.176.944</b>	<b>2.902.460</b>	

El calendario de amortización de cada uno de los tramos del préstamo sindicado dispuestos al 30 de junio de 2011 es el siguiente:

Vencimientos previstos	Miles de euros
	30-06-2011
2013	806.576
2014	681.382
2015	1.344.816
2016	69.686
	<b>2.902.460</b>

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha constituido 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., Royal Landscape, S.A., Urbis USA, Inc., Reyaurbis, 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%.

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.

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.

Este préstamo, incluye la obligatoriedad del cumplimiento de determinados ratios financieros que son mantener un 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.

El coste financiero durante el primer semestre del ejercicio 2011 relacionado con el crédito anterior ascendió a 89.408 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 desde el 15 de octubre de 2008.

En relación con la citada financiación, el Grupo tal y como se indica en la Nota 1.j, ha comunicado la intención de iniciar un proceso de negociación con las entidades financieras para adaptar las condiciones del actual préstamo sindicado a las condiciones actuales que atraviesa el sector inmobiliario en nuestro país. El Grupo pretende alcanzar un acuerdo con las entidades Acreditantes antes de que finalice el ejercicio 2011, lo cual podría dar lugar a una reestimación del tipo de interés efectivo asociado a la financiación en caso de modificaciones de los plazos y condiciones actuales del préstamo.

El calendario de amortización de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2011	31-12-2010
Deuda por intereses y comisiones	19.975	17.194
Gastos de formalización de deudas	96.140	57.282
Préstamos bancarios	3.691.738	3.665.470
	3.807.853	3.739.946
Vencimientos previstos (sin considerar gastos de formalización de deudas):		
2010	-	-
2011	54.980	102.216
2012	32.359	22.720
2013	827.795	850.453
2014 (y posteriores en el caso de 2010)	701.056	2.707.275
2015 (y posteriores en el caso de 2011)	2.095.523	-
Saldos incluidos en pasivo corriente (*)	603.404	616.531
Saldos incluidos en pasivo no corriente (*)	3.204.449	3.123.415

(\*) No se incluyen las deudas por arrendamiento financiero a largo plazo y corto plazo por importe de 25.503 miles de euros y 2.044 miles de euros, respectivamente, así como otros pasivos financieros no corrientes por importe de 17.282 miles de euros.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo al 30 de junio de 2011 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

W

Sociedad Contratante	Valoración	Nocional pendiente de vencimiento				
		31/12/2011	31/12/2012	31/12/2015	31/12/2020	31/12/2021
Reyal Urbis, S.A. 1	(285)	9.096	8.250	5.712	1.481	635
Reyal Urbis, S.A. 2	(621)	9.096	8.250	5.712	1.481	635
Reyal Urbis, S.A. 3	(1.046)	60.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A. 4	(1.021)	60.000	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A. 5	(2.541)	78.812	76.707	-	-	-
Reyal Urbis, S.A. 6	(7.396)	77.200	76.000	-	-	-
Reyal Urbis, S.A. 7	(82)	-	-	-	-	-
Reyal Urbis, S.A. 8	18	56.650	55.150	-	-	-
	<b>(12.974)</b>	<b>350.854</b>	<b>224.357</b>	<b>11.424</b>	<b>2.962</b>	<b>1.270</b>

La diferencia entre las minusvalías registradas a 30 de junio de 2011 y las existentes a 31 de diciembre de 2010, por importe de 10.153 miles de euros ha sido registrada en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta dado que, si bien en origen los instrumentos financieros derivados tienen una operación financiera de sustento, no cumplen con los requisitos para ser considerados de cobertura a efectos contables.

Adicionalmente, la sociedad participada 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 30 de junio de 2011 la valoración de este derivado ascendía a 471 miles de euros.

#### **14. Gestión de riesgos**

La Dirección del Grupo gestiona su capital para procurar que las sociedades 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 13, caja y activos líquidos y fondos propios.

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 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.

En relación con lo anterior y con objeto de cumplir las políticas financieras marcadas, el Grupo se encuentra actualmente en un proceso de renegociación de deuda para adaptar las condiciones de su financiación a la situación del mercado inmobiliario.

### 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 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 13, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (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. El valor razonable de dichos derivados, a 30 de junio del 2011, es negativo en un importe de 12.974 miles de euros.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable tanto al 30 de junio de 2011 como al 31 de diciembre del 2010) de los valores razonables de los derivados contratados, cuyas variaciones se registran según la NIC 39 contra resultados:

<b>Sensibilidad de tipo de interés (miles de euros)</b>	<b>30.06.2011(*)</b>	<b>31.12.2010</b>
+50 pb (incremento en la curva de tipos)	6.684	3.153
-50 pb (descenso en la curva de tipos)	(6.930)	(3.231)

(\*) Incluye el efecto de los derivados de cobertura de la sociedad Complejo Inmobiliario Castellana 200, S.L. por importe de 4.166 miles de euros de incremento en la curva de tipos y 4.287 miles de euros de descenso en la curva de tipos (en el porcentaje de participación del 91,6%).

La sensibilidad del resultado del Grupo Reyal Urbis a la variación del tipo de interés en un 100 pb, antes de impuestos, y sin considerar los instrumentos derivados contratados por el Grupo, sería de un importe aproximado de 38.254 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 30 de junio de 2011, el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 27.326 miles de euros. El endeudamiento bancario total que asciende a 3.807.853 miles de euros tiene garantía hipotecaria.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos, incluyendo el préstamo sindicado, al 30 de junio de 2011 asciende a un importe de hasta 289.525 miles de euros (410.402 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). Asimismo, los compromisos de venta contraídos con clientes al 30 de junio de 2011 ascienden a 18.787 miles de euros.

A continuación se presenta el presupuesto de tesorería aprobado por los Administradores para el ejercicio 2011:

Concepto	Miles de Euros (*)
<b>Disponibilidad inicial enero 2011</b>	24.376
Cobros por venta y entrega de promociones, terrenos y solares e inmuebles en patrimonio	143.275
Ingresos de alquileres y flujo de actividad hotelera	48.879
Otros cobros	34.345
<b>Cobros de explotación</b>	<b>226.498</b>
Pagos de solares	(11.285)
Pagos de costes industriales	(52.257)
Pagos de comercialización, edificios terminados y patrimonio en alquiler	(26.777)
Otros pagos de explotación	(46.927)
<b>Pagos de explotación</b>	<b>(137.246)</b>
<b>Cash Flow por operaciones de explotación</b>	<b>89.252</b>
Cash Flow por servicio de la deuda	(80.085)
Cash Flow impuestos estatales	(24.051)
<b>Cash Flow actividades ordinarias</b>	<b>(104.136)</b>
<b>Generación de caja del periodo</b>	<b>(14.884)</b>
<b>Disponibilidad final diciembre 2011</b>	<b>9.492</b>

(\*) Importes con IVA incluido

En relación con los presupuestos del Grupo, del total de cobros presupuestados para todo el ejercicio 2011 dentro de las líneas promoción residencial, patrimonio, alquileres y actividad hotelera se han realizado al 30 de junio de 2011 en un 16%, 26%, 46% y 51% respectivamente.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que las hipótesis sobre las que se ha realizado el presupuesto del Grupo son acordes a la situación actual del mercado inmobiliario, lo que unido al reciente inicio del proceso de negociación de deuda, cuyo efecto no se encuentra contemplado en el mismo, permitirán al Grupo la financiación de sus operaciones en los próximos ejercicios.

#### 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.

#### **Riesgo de tipo de cambio**

El 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.

### **15. Administraciones Públicas**

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 resumida 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, por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011, a la que se añaden los efectos producidos por el proceso de consolidación y por la conversión a Normas Internacionales de Información Financiera.

El Grupo ha realizado el cálculo de la provisión del impuesto sobre sociedades al 30 de junio de 2011 aplicando la normativa fiscal vigente y el Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica.

El Grupo tiene reconocidos durante el primer semestre del ejercicio 2011 activos por impuestos diferidos por importe de 142.588 miles de euros (142.199 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) de tal forma que, siguiendo un criterio de prudencia, el importe de los impuestos anticipados no supera el importe de los impuestos diferidos registrados a la fecha de cierre.

La variación en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" de la memoria consolidada adjunta durante el primer semestre del ejercicio 2011 se corresponde con la reversión del impuesto diferido asociado a las ventas realizadas en el ejercicio como consecuencia de la no deducibilidad fiscal de parte de las plusvalías asignadas a esos activos.

El importe incluido en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" recoge, 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 30 de junio de 2011 ascienden a 78.741 miles de euros (79.268 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y 44.533 miles (44.533 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) de euros respectivamente. También se incluye el impuesto diferido de pasivo derivado de la revalorización de existencias en el contexto de la fusión de la sociedad Promotora Inmobiliaria del Este, S.A., que al 30 de junio de 2011 asciende a 15.066 miles de euros.

El importe incluido en el epígrafe "Otras deudas con las Administraciones Públicas", 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 30 de junio de 2011, que ascienden a 40.492 miles de euros.

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 285.534 miles de euros.
- Aplazamiento de actas firmadas en conformidad del ejercicio 2009 hasta el ejercicio 2013 por importe de 10.658 miles de euros.
- Aplazamiento de liquidaciones de IVA del ejercicio 2010 con vencimiento en el ejercicio 2013 por importe de 8.017 miles de euros.

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 530.155 miles de euros.

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

Año Origen	Fecha Límite de Compensación	Miles de Euros
		2010
1996	2011	200
1997	2012	155
1998	2013	835
1999	2014	455
2000	2015	435
2001	2016	202
2002	2017	218
2003	2018	237
2004	2019	263
2005	2020	2.583
2006	2021	2.367
2007	2022	2.396
2008	2023	423.926
2009	2024	458.471
2010	2025	316.970
		<b>1.209.713</b>

Las sociedades del Grupo únicamente registran los impuestos diferidos 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.

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

### **a) Composición**

La totalidad de las provisiones registradas por el Grupo al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 en el pasivo no corriente del balance de situación consolidado se corresponden con provisiones fiscales relativas a la estimación realizada por la Sociedad Dominante en ejercicios anteriores, de acuerdo con sus asesores fiscales, de los posibles pasivos 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 provisiones registradas en el pasivo corriente del balance de situación consolidado corresponden a provisiones por término de obra y garantías, cuyo saldo descende a medida que el Grupo hace entrega de las unidades afectas a dichas provisiones.

### **b) Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

Al 30 de junio de 2011 el Grupo tiene constituidos avales, por diversas operaciones, por un valor de 103.108 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos significativos en relación con los avales mencionados.

u.

Adicionalmente, en el ejercicio 2011 no se han producido variaciones significativas en la situación de los litigios y reclamaciones actualmente pendientes de resolución, no considerando los Administradores de la Sociedad Dominante que se deriven quebrantos significativos de su resolución.

### 17. Partes vinculadas

Se consideran "partes vinculadas" al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el "personal clave" de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2011 el Grupo no ha realizado transacciones con las partes vinculadas ni mantiene saldos con las mismas.

Las principales transacciones realizadas por el Grupo durante el ejercicio 2010 distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores y otras partes vinculadas se muestran a continuación. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

	Miles de Euros				
	30-06-2010				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos e Ingresos del periodo					
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	814	-	-	-	814
Prestación de servicios	-	-	-	-	-
	<b>814</b>	-	-	-	<b>814</b>

	Miles de Euros				
	30-06-2010				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Otras Transacciones del periodo					
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	55.116	-	-	-	55.116
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	21.000	-	-	-	21.000

### 18. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En la Nota 26 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010:

u.

	Miles de Euros	
	30-06-2011	30-06-2010
<b>Miembros del Consejo de Administración:</b>		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	831	971
Retribución variable	-	-
Dietas	325	370
Otros	-	-
	<b>1.156</b>	<b>1.341</b>
<b>Otros beneficios:</b>		
Primas de seguros de vida	17	30
	<b>17</b>	<b>30</b>
<b>Directivos:</b>		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	245	283
	<b>245</b>	<b>283</b>

En el importe de remuneraciones recibidas por los Directivos en los primeros semestres de los ejercicios 2011 y 2010 no incluye indemnización alguna.

#### 19. Información segmentada

En la Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los criterios utilizados por el Grupo para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de Euros	
	30-06-2011	30-06-2010
Mercado interior	<b>53.481</b>	<b>612.003</b>
Exportación	<b>1.475</b>	<b>23.580</b>
a) Unión Europea	1.475	23.580
b) Países O.C.D.E	-	-
c) Resto de países	-	-
<b>Total</b>	<b>54.956</b>	<b>635.583</b>

No existen al 30 de junio de 2011 y 2010 ingresos por operaciones inter-segmentos.

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado antes de impuestos consolidado al 30 de junio de 2011 y 2010 es la siguiente:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	30-06-2011	30-06-2010
Venta de suelo	1.367	(114.894)
Ventas de Promociones	(2.278)	(24.027)
Ingresos por Arrendamiento	3.433	7.169
Actividad Hotelera	5.842	6.703
<b>Total resultado de los segmentos sobre los que se informa</b>	<b>8.364</b>	<b>(125.049)</b>
(+/-) Resultados no asignados	(169.765)	(79.634)
<b>RESULTADO</b>	<b>(161.401)</b>	<b>(204.683)</b>

*Información de segmentos principales*

	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>Ingresos:</b>												
Ventas-	26.190	292.732	11.964	15.625	-	310.655	16.802	16.571	-	-	54.956	635.583
Ventas internas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Ingresos</b>	<b>26.190</b>	<b>292.732</b>	<b>11.964</b>	<b>15.625</b>	<b>-</b>	<b>310.655</b>	<b>16.802</b>	<b>16.571</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54.956</b>	<b>635.583</b>
<b>Resultados:</b>												
Rdo. del segmento	(2.278)	(24.027)	3.433	7.169	1.367	(114.894)	5.842	6.703	-	-	8.364	(125.049)
Rdo. via. inv. inmobiliarias	-	-	(1.111)	(14.724)	-	-	-	-	-	-	(1.111)	(14.724)
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	(73.051)	(31.488)	(73.051)	(31.488)
<b>Rdo. de explotación</b>	<b>(2.278)</b>	<b>(24.027)</b>	<b>2.322</b>	<b>(7.555)</b>	<b>1.367</b>	<b>(114.894)</b>	<b>5.842</b>	<b>6.703</b>	<b>(73.051)</b>	<b>(31.488)</b>	<b>(65.798)</b>	<b>(171.261)</b>
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	12.872	79.097	12.872	79.097
Gastos financieros netos	-	-	-	-	-	-	-	-	(99.249)	(105.779)	(99.249)	(105.779)
Otros resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.575)	(7.174)	(9.575)	(7.174)
Resultado antes de impuestos	(2.278)	(24.027)	2.322	(7.555)	1.367	(114.894)	5.842	6.703	(169.003)	(65.344)	(161.750)	(205.117)

	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>Balance de situación</b>												
<b>ACTIVO</b>												
Activos no corrientes	-	-	490.703	512.062	22.312	22.360	152.153	155.547	217.119	219.353	882.287	909.322
Activos corrientes	379.063	404.763	-	-	2.770.996	2.825.938	-	-	97.443	182.351	3.247.477	3.413.052
Activo total consolidado	<b>379.063</b>	<b>404.763</b>	<b>490.703</b>	<b>512.062</b>	<b>2.793.308</b>	<b>2.848.298</b>	<b>152.153</b>	<b>155.547</b>	<b>314.562</b>	<b>401.704</b>	<b>4.129.789</b>	<b>4.322.374</b>
<b>PASIVO</b>												
Pasivos no corrientes	-	-	141.926	141.868	-	-	71.781	73.366	3.557.647	3.479.482	3.771.354	3.694.716
Pasivos corrientes	353.438	398.084	-	-	229.990	201.253	2.044	2.194	254.697	344.595	840.169	946.126
Pasivo total consolidado	<b>353.438</b>	<b>398.084</b>	<b>141.926</b>	<b>141.868</b>	<b>229.990</b>	<b>201.253</b>	<b>73.825</b>	<b>75.560</b>	<b>3.812.344</b>	<b>3.824.077</b>	<b>4.611.523</b>	<b>4.640.842</b>

## 20. Otra información

### 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	
	30-06-2011	30-06-2010
<b>Ingresos financieros:</b>		
Intereses de depósitos	157	833
Otros ingresos financieros (Nota 8.d)	2.562	62.507
	<b>2.719</b>	<b>63.340</b>
<b>Gastos financieros:</b>		
Liquidaciones de intereses de operaciones de cobertura tipo de interés	(8.675)	(26.677)
Intereses de deudas por arrendamiento financiero	(260)	(1.213)
Diferencias negativas de cambio	-	(44)
Gasto por intereses devengados y por tipo de interés efectivo	(89.408)	(75.767)
Otros gastos financieros	(906)	(3.695)
	<b>(99.249)</b>	<b>(107.396)</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>(96.530)</b>	<b>44.056</b>

### Variación de valor de los activos

El importe registrado en los epígrafes de "Variación de las provisiones de tráfico" y "Resultado por variación del valor de los activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada resumida adjunta al 30 de junio de 2011, se compone de:

	Miles de euros
Variación del valor de instrumentos de patrimonio (Nota 10)	236
Variación de valor del inmovilizado material (Nota 5)	(1.518)
Variación de valor de inversiones inmobiliarias (Nota 6)	(4.218)
Variación de valor de provisión por insolvencias de tráfico	1.626
Variación de provisión por depreciación de existencias (Nota 8)	(69.166)
<b>Total</b>	<b>(73.040)</b>

### Plantilla media

El detalle de plantilla media por sexos al 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Número de Empleados	
	30-06-2011	30-06-2010
Hombres	276	343
Mujeres	254	316
	<b>530</b>	<b>659</b>

Los estados financieros semestrales resumidos consolidados de Reyal Urbis, S.A. y sociedades dependientes, integrados por el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, han sido formulados por el Consejo de Administración de Reyal Urbis, S.A. en su reunión del día 28 de julio de 2011. Dichos estados financieros semestrales resumidos consolidados e Informe de Gestión corresponden al periodo de seis meses terminados el día 30 de junio de 2011, estando extendidos en 36 hojas de papel ordinario (1 del balance de situación consolidado, 1 de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, 1 de estado de ingresos y gastos reconocidos, 1 de estado de cambios en el patrimonio neto y 1 del estado de flujos de efectivo consolidado, 29 de las notas explicativas y 2 del Informe de gestión consolidado, 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, los estados financieros resumidos consolidados elaborados 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	Vicepresidente Inmobiliaria Lualca, S.L. (rep. por D. Luis Canales Burguillo)	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