

A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

D. Iván Cuadrado López, como Apoderado de URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A. (la «Compañía» o «URBAS»), con C.I.F. A-08049793, al amparo de lo previsto en el artículo 227 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, comunica la siguiente

OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

Esta comunicación se publica tras la emisión del Informe de la Administración Concursal previsto en el artículo 290 del texto refundido de la Ley Concursal (TRLR) y en un momento extremadamente relevante para la aprobación de la Propuesta de Convenio. La presente tiene como finalidad exponer resumidamente -en tanto mientras la Administración Concursal ha dispuesto de 9 meses para la confección del mismo, esta comunicación se emite escasos días después- las reservas y objeciones de URBAS frente a numerosas manifestaciones contenidas en dicho Informe.

Además, la presente comunicación tiene por objeto igualmente facilitar al mercado y a los accionistas información actualizada y suficiente para valorar el Plan de Viabilidad Actualizado presentado con fecha 19 de octubre de 2026, ante la Sección de lo Mercantil del Tribunal de Instancia de Madrid, Plaza Nº 2, incluyendo hechos sobrevenidos que han reducido de forma sustancial los riesgos e incertidumbres que históricamente han condicionado la actividad, la financiación y la valoración patrimonial de URBAS. Asimismo, se expondrán los datos económicos y técnicos que, a juicio de la Compañía, respaldan la viabilidad de la propuesta y el pago íntegro de los créditos afectados, sin quitas y dentro del calendario previsto.

Entre los mencionados hechos sobrevenidos, destaca que, en fecha 16 de septiembre de 2026 la Sala de Apelación de la Audiencia Nacional dictó Sentencia desestimando el recurso de apelación interpuesto por el Ministerio Fiscal el 12 de mayo de 2026, declarándose la firmeza de los pronunciamientos absolutorios del 20 de abril de 2026.

Además, se aclara desde este momento, que el Plan de Viabilidad Actualizado de 19 de octubre forma parte de la Propuesta de Convenio original.

La Compañía considera que, con la información que en la presente se facilita, los acreedores disponen de contexto suficiente para valorar adecuadamente la Propuesta de Convenio. Así, a lo largo del escrito el mercado en general y los acreedores de URBAS en particular podrán comprobar que la apertura de la fase de liquidación de la Compañía conlleva, necesariamente, la aceptación tácita de quitas y esperas no informadas por la Administración Concursal, hecho que URBAS considera que no ha podido ser oportunamente valorado por los acreedores.

Así, URBAS confía en que quienes aún no se hayan adherido, así como quienes hubieran manifestado su oposición o voto en contra, revisen su decisión a la vista de la reducción del perfil de riesgo y de la capacidad de cumplimiento prevista incluso en un escenario estresado.

1. Continuidad de URBAS frente a liquidación: mayor satisfacción de acreedores y protección de accionistas.

El Informe de la Administración Concursal propone implícitamente la liquidación como la mejor vía para el concurso de la Compañía. Sin embargo, no se identifican los riesgos necesariamente asociados al escenario de liquidación de URBAS que se expondrán en el presente apartado. A los efectos de ampliar el conocimiento del asunto por parte de los interesados de la presente comunicación, se adjunta Informe de riesgos para los acreedores derivados de la apertura de la fase de liquidación como **Anexo 1**.

Con lo anterior, se concluirá que una simple comparación económica, en cualquiera de las circunstancias -incluso en las más desfavorables- entre ambas soluciones (convenio y liquidación) favorece de modo inequívoco al convenio.

Los referidos riesgos de la liquidación que apoyan la mayor satisfacción de los acreedores con la aprobación del Convenio son, fundamentalmente, los siguientes:

- La incertidumbre inherente a la realización de los activos en un escenario de liquidación concursal, tanto en lo que respecta a su valor real de enajenación como a los costes y plazos asociados a las operaciones de venta.

El informe de la Administración Concursal valora el activo de URBAS en un escenario de continuidad en 520M€ y, en caso de liquidación, aplica un ajuste de 218,2M€, lo que supone un total de 301,8M€. En contraposición, el pasivo reconocido por la Administración Concursal asciende a 126,9M€. Así, según el Informe, puede interpretarse que los acreedores cobrarán, en un escenario de liquidación el 100% de sus créditos.

Sin embargo la mencionada manifestación de la Administración Concursal es inexacta y, por tanto, la interpretación es incorrecta.

El historial de mercado en una situación de liquidación concursal ha venido demostrando que la realización de los activos en dicho escenario se da en unas condiciones extremadamente desfavorables, en lo que a precios se refiere, comparado con una situación de continuidad. Asimismo, hay que añadir el hecho de que el activo de URBAS está formado por acciones y participaciones de compañías vinculadas al sector inmobiliario y que, por tanto, su enajenación exige procesos muy dilatados de comercialización, negociación y ejecución.

En ese sentido, en procedimientos concursales de compañías del mismo sector se han producido, recientemente, circunstancias como las que se indican. A modo de ejemplo, ha de informarse de que, en el concurso de Reyál Urbis, cuya fase de liquidación lleva abierta desde el año 2017 (nótese, casi 10 años después), se están enajenando en la actualidad activos con un descuento de entre el 84% y el 98%.

Así las cosas, existe un riesgo real, e incluso la certeza, de que las cantidades finalmente obtenidas para dar servicio a la deuda sean sustancialmente menores a las indicadas por la Administración Concursal en su Informe, lo que supondría la cuantiosamente menor

satisfacción de los acreedores ordinarios y la nula satisfacción de los acreedores subordinados.

- El riesgo de incremento sustancial del pasivo exigible a la Sociedad (y al Grupo), que podría superar los 450 millones de Euros, como consecuencia de los procedimientos judiciales abiertos entre URBAS (y filiales) y RS LENDER (y filiales) en varias jurisdicciones.

El segundo de los riesgos de la apertura de la fase de liquidación no identificados en el Informe de la Administración Concursal es el del probable incremento del pasivo exigible a URBAS por la pérdida del control de la defensa en los pleitos en curso con el fondo RS LENDER. Ni dichos pleitos, ni su trascendencia, como se expone, han sido identificados por la Administración Concursal en su Informe.

Todos ellos tienen origen en el contrato de financiación (garantizado) por un importe inicial de 79M€ por el cual, RS LENDER y sus filiales están reclamando a URBAS y sus filiales casi 300M€ (el Anexo I del Informe de riesgos aportado detalla el origen y estado de dichos pleitos). Además, las contingencias derivadas de dichos pleitos, incluyendo las garantías prestadas en la financiación se elevan hasta los 500M€.

En ese sentido, la viabilidad y prosperabilidad de dichos procedimientos requieren de una defensa técnica coordinada, y dotada de grandes recursos económicos que, hasta la fecha de la presente comunicación URBAS ha sostenido satisfactoriamente mediante los ingresos por la actividad de otras sociedades del Grupo.

La anterior circunstancia se vería altamente comprometida con la eventual apertura de la fase de liquidación dado el cambio de régimen de administración de la Compañía, así como por la paralización de la actividad del Grupo en su totalidad, que pasaría a ser gestionado para un escenario de venta. Así, además de la llevanza de los pleitos y el mantenimiento de las defensas en un primer plano, la paralización de la actividad conllevaría, casi con total seguridad, la incapacidad de asumir los costes derivados de los procedimientos.

Adicionalmente, RS LENDER, a través de las filiales que ejecutó a URBAS, está reclamando cantidades a filiales del Grupo (por transferencias que provenían del propio contrato de financiación y que son, por tanto, reclamaciones duplicadas) por importe de casi 75M€. Dichos procedimientos se verían igualmente afectados por la eventual apertura de la fase de liquidación. Así, el pasivo del Grupo que podría llegar a cristalizarse ascendería a los aproximadamente 450M€ (incluyendo una estimación de intereses y costas).

Vista la gran relevancia del riesgo expuesto, sorprende a la Compañía que la Administración Concursal no haya hecho mención expresa al asunto y a sus más que probables consecuencias. Como consecuencia de lo anterior, resulta difícil asumir que los procedimientos vayan a enfrentarse como las circunstancias y su trascendencia exigen.

En conclusión, en unos escenarios como los que se exponen, que no son fruto de la especulación sino de la propia experiencia del mercado, la expectativas reales de cobro de los acreedores se verían sustancialmente reducidas. Por su parte, los accionistas perderían el valor total de sus acciones.

Así, la aprobación de la Propuesta de Convenio de URBAS, ya no solo ha de entenderse como la vía para la continuidad empresarial, sino como un mecanismo de defensa de los propios acreedores para salvaguardar sus derechos y sus expectativas reales de cobro.

Otra de las controversias que no tiene una resolución definitiva es el procedimiento penal en España. Las Diligencias Previas por un presunto delito de Estafa Procesal frente a RS LENDER, del cual conoce la Sección de Instrucción del Tribunal de Instancia de Madrid, plaza núm. 41 investigaba, en origen, a RS LENDER IV y a Alessandro Maiocchi.

En fecha 3 de junio de 2026, tras varias diligencias practicadas, la investigación se amplió frente a D. Carlos Grande Grandas, representante persona física de ABENCYS MANAGEMENT, S.L., Administradora Solidaria de BPRS y RSSTORE, y D. Luis Aurelio Martín, representante persona física de ABENCYS REESTRUCTURACIONES,

S.L.P y Administradora Solidaria de las mencionadas sociedades. Éstas (BPRS y RSSTORE) forman parte del perímetro ejecutado por RS LENDER a URBAS y han interpuesto, junto con AD HOME BILBAO, las mencionadas reclamaciones frente a las filiales de la Compañía.

2. Propuesta de Convenio y Plan de Viabilidad actualizado

Al respecto de la protección de sus créditos por parte de los acreedores, así como de la viabilidad de la Compañía, se anuncia que URBAS presentó, en fecha 19 de octubre de 2026, ante la Sección de lo Mercantil del Tribunal de Instancia de Madrid, Plaza Nº 2, un Plan de Viabilidad Ajustado con las reservas realizadas por la Administración Concursal en su Informe de Valoración de 30 de marzo de 2026. Asimismo, también se presentó Informe sobre dicho Plan de Viabilidad, así como del escenario de liquidación planteado por la Administración Concursal, realizado por el Experto Independiente Crowe Accelera Management, S.L. Se acompañan ambos documentos como **Anexo 2** y **Anexo 3**.

La conclusión tanto de la Compañía como del Experto Independiente (Crowe) es la misma. El Plan de Viabilidad Ajustado soporta igualmente el Plan de Pagos del 100% de la deuda de la Compañía sin quitas. Incluso, manifestado también por ambos, soporta amortizaciones anticipadas de hasta un 10 % de la deuda en el año 1 y un 15 % adicional en el año 2, amortizándose el 75% restante en el año 3.

En su Informe del artículo 290 TRLC, la Administración Concursal vuelve a hacer referencia a la inviabilidad de la compañía, remitiéndose en su integridad al Informe de Valoración de 30 de marzo de 2026. A ese respecto, el Plan de Viabilidad Ajustado ha venido a ajustar o a plantear reservas sobre aquellas cuestiones esgrimidas por la Administración Concursal.

- **Sobre la valoración de los activos del Plan de Desinversiones:**

El mercado ya es conocedor de que la Administración Concursal rebajó aproximadamente el 67% del valor los activos que la Compañía incluyó en su Plan de Desinversiones. Dicha

valoración (realizada erróneamente para un escenario de liquidación, siendo un escenario de continuidad el que se valoraba) era incompatible con las tasaciones aportadas por la Compañía.

Este extremo, que ya se ha puesto de manifiesto en multitud de ocasiones, se ve adicionalmente respaldado con los últimos acontecimientos acaecidos en relación con el procedimiento seguido ante la Audiencia Nacional. En fecha 16 de septiembre de 2026 la Sala de Apelación de la Audiencia Nacional dictó Sentencia desestimando el recurso de apelación interpuesto por el Ministerio Fiscal el 12 de mayo de 2026, declarándose la firmeza de los pronunciamientos absolutorios de 20 de abril de 2026.

En ese sentido, la Audiencia Nacional está confirmando las tasaciones de gran parte de los activos que la Compañía incluye en su Plan de Desinversiones.

Además, el Informe emitido por el Experto Independiente Crowe plantea un escenario base en el que proyecta 214,9 millones de euros de caja al servicio de la deuda frente a 144,3 millones de euros de pagos concursales, lo que representa un margen de 70,6 millones.

Incluso en un escenario desfavorable, con una reducción del 10 % en las desinversiones y un retraso parcial de los cobros, la caja disponible ascendería a 194 millones de euros y mantendría un margen de 49,7 millones. No se trata, por tanto, de un equilibrio marginal ni dependiente de una única hipótesis, sino de una capacidad de pago que permanece positiva tras aplicar, además de las reservas esgrimidas por la Administración Concursal, otros ajustes adversos relevantes.

El informe de Crowe muestra que existe una base económica coherente, sometida a contraste y resistente a escenarios adversos. Por ello, URBAS entiende que la inviabilidad del convenio no ha sido acreditada y que, por el contrario, los datos disponibles respaldan su capacidad de cumplimiento.

Adicionalmente a todo lo anterior, la Compañía considera necesario poner de manifiesto, dada la situación social actual de la vivienda, lo siguiente. La eventual apertura de la fase de liquidación de URBAS supondría que, RS LENDER, un fondo buitre que a través de una ejecución de garantías en Luxemburgo ya se ha apropiado de suelos en España propiedad de URBAS valorados en 200M, conseguiría ponerse al frente de la liquidación de una compañía que proyecta la salida al mercado de más de 20.000 viviendas asequibles.

2.1. Créditos discutidos, mayorías y aprobación judicial del convenio

Es también conocido por el mercado que la Administración Concursal ha excluido dos créditos de alto importe que habían votado a favor de la Propuesta de Convenio. No obstante todo lo anterior, y sin perjuicio de que se dirimirá en el momento procesal oportuno, URBAS, así como los acreedores titulares de los mismos, defiende la existencia de los mismos.

En ese sentido, URBAS ha comunicado al Juzgado que, conforme a la información disponible y al cómputo efectuado por la Compañía, la Propuesta de Convenio habría alcanzado las adhesiones necesarias. En el escrito poniendo lo anterior de manifiesto presentado el 22 de septiembre de 2026 se cuantificó el pasivo adherido en 54.709.638,72 € frente a un pasivo opositor de 24.571.428,24 €. Atendiendo a las cifras señaladas, la Compañía confía en que, una vez completados los trámites legalmente previstos, el órgano judicial aprobará la Propuesta de Convenio.

En definitiva, con todo lo expuesto anteriormente, teniendo en cuenta que la solución de la continuidad (i) asegura la mayor recuperación de los créditos de los acreedores y (ii) es viable, URBAS solicita que los acreedores que aún no se hayan adherido valoren favorablemente su adhesión y que quienes hubieran manifestado una posición contraria la reconsideren a la luz de la documentación actualizada.

3. Causa de la insolvencia, operaciones intragrupo y garantías prestadas a filiales

La Administración Concursal, en su Informe, sitúa la fecha de origen del estado de insolvencia de la Compañía en diciembre de 2021. A este respecto, la Compañía no puede sino manifestar su más profundo desacuerdo.

El mercado, el supervisor e incluso la propia Administración Concursal son plenamente conocedores de que, en la fecha en la que pretenden situar la insolvencia, URBAS se encontraba en un proceso de reestructuración financiera reglada y ordenada, precisamente con el propio fondo RS LENDER.

Acerca de la situación de la deuda a finales de 2021, la Administración Concursal no acredita una imposibilidad general y regular de atender las obligaciones exigibles ni distingue adecuadamente entre deuda vencida y exigible y obligaciones refinanciadas, capitalizadas, litigiosas, contingentes o no vencidas.

Además de todo lo anterior, es necesario volver a poner de manifiesto que las Cuentas Anuales de los ejercicios 2021, 2022, 2023 cuentan con los respectivos Informes de Auditoría. Al respecto, ni los dos Auditores (Baker Tilly para 2021 y 2022; AWW para 2023), ni el propio supervisor han hecho mención alguna en ninguno de sus informes a una posible insolvencia de la Compañía.

En cuanto a las causas de la situación de insolvencia, URBAS se remite expresamente a los motivos detallados en la solicitud de concurso voluntario y en la memoria jurídica y económica que la acompañaba. En dichos documentos se expuso la siguiente secuencia de acontecimientos:

1. Ejecución de la prenda — 18 de diciembre de 2024. RS Lender se adjudicó el perímetro en ejecución de la prenda. Según lo expuesto por URBAS, no fue posible obtener y contrastar el informe que habría valorado en cero euros unas participaciones y unos activos cuyo valor había sido reconocido anteriormente en importes muy superiores.

2. Reclamación frente a los garantes — 28 de marzo de 2025. RS Lender reclamó el pago a los garantes sin reconocer ni imputar, según sostiene URBAS, el valor del perímetro previamente adjudicado.
3. Falta de emisión en plazo del informe de auditoría y suspensión de cotización — 30 de abril de 2025. A la falta de emisión en plazo del informe de auditoría siguió la suspensión de la cotización de las acciones de la Compañía, acordada el 30 de abril de 2025.
4. Apertura de negociaciones — 5 de mayo de 2025. La Compañía inició el cauce de reestructuración mediante la comunicación de apertura de negociaciones.
5. Demanda en el Reino Unido — 28 de mayo de 2025. RS Lender presentó la posterior demanda en el Reino Unido, igualmente sin reconocer ni imputar el valor del perímetro adjudicado.
6. Formalización del plan y bloqueo de la reestructuración — 3 de julio de 2025 y actuaciones posteriores. Pese a las adhesiones obtenidas al plan formalizado el 3 de julio de 2025, el experto en reestructuración nombrado a instancias de Roundshield no validó el plan ni emitió el certificado de mayorías necesario, lo que bloqueó esta vía.
7. Solicitud de concurso voluntario — 5 de septiembre de 2025. Ante la expiración del período inicial de protección preconcursal y el riesgo de una solicitud de concurso necesario, especialmente gravoso para una sociedad cotizada, URBAS consideró necesario actuar con prudencia y presentó la solicitud de concurso voluntario el 5 de septiembre de 2025.

La solicitud dejó igualmente constancia de los pasivos contingentes derivados de garantías corporativas prestadas a filiales, sin equipararlos por ello a deuda líquida, vencida y exigible. Estos motivos, expuestos desde el inicio de forma coherente y acompañados de la documentación correspondiente, no han sido desvirtuados en ningún

momento por la Administración Concursal mediante un análisis específico, completo y suficientemente motivado. Por tanto, no cabe sustituir las causas declaradas y documentadas por URBAS por una supuesta insolvencia estructural anterior que no ha sido acreditada, ni retrotraer artificialmente la fecha de insolvencia sin demostrar la existencia, en aquel momento, de una imposibilidad generalizada y regular de atender las obligaciones exigibles.

Por otro lado, las operaciones intragrupo, las garantías prestadas a favor de sociedades filiales y las restantes actuaciones de apoyo financiero se integraron en el plan de negocio del Grupo y estuvieron dirigidas a preservar la continuidad de sus filiales, proteger el valor de sus activos y participaciones y generar valor en beneficio de URBAS y de sus accionistas. Cualquier eventual perjuicio debe ser identificado y acreditado operación por operación, atendiendo a su causa, finalidad, contraprestación y efectos sobre el Grupo en su conjunto, sin que la mera vinculación societaria o el aumento nominal de deuda permitan presumir un daño patrimonial efectivo.

4. Colaboración con la Administración Concursal

En relación con esta manifestación en el Informe, la Compañía desde este momento, niega en rotundo la falta de colaboración con la Administración Concursal y con el Juez del Concurso. URBAS ha mantenido una colaboración constante con la Administración Concursal y sus asesores mediante comunicaciones, reuniones, entregas documentales y accesos a información.

Así, la Administración Concursal ha tratado de vestir de falta de colaboración ligeras dilaciones de entrega de documentación. Es necesario aclarar que la dimensión del Grupo —integrado por más de un centenar de sociedades, con operaciones vinculadas, litigios y documentación distribuida entre distintas unidades y profesionales— exigía ordenar y contrastar un volumen extraordinario de información. Sin embargo, las entregas sucesivas y las peticiones de aclaración responden a la voluntad de facilitar información completa, precisa y adecuadamente contrastada.

Además de lo anterior, la jurisprudencia de nuestros Tribunales se ha encargado de determinar que para que la falta de colaboración pueda entenderse como una causa de calificación culpable tiene que ser dolosa y, a mayores, tener incidencia causal en la agravación de la solución concursal alcanzada. A ese respecto, la Compañía ha de manifestar que la única razón de que la fase común se haya alargado hasta la fecha actual no es otra que las sucesivas prórrogas para la presentación del Informe solicitadas por la Administración Concursal por no disponer del Informe de Auditoría de las Cuentas del ejercicio 2024, hecho única y exclusivamente imputable al Auditor.

Así, la Compañía confía en que la revisión objetiva de las actuaciones realizadas, en el momento procesal oportuno, confirme esa colaboración efectiva.

5. Auditoría del ejercicio 2024

La Administración Concursal menciona la denegación de opinión correspondiente al ejercicio 2024 y pretende atribuir a la Compañía las limitaciones concurrentes. Sin embargo, debe recordarse que URBAS había acordado previamente la revocación de A Worldwide Audit Assurance España, S.L. por justa causa, en un contexto de pérdida de confianza, graves discrepancias sobre el desarrollo de los trabajos y varios procedimientos judiciales abiertos entre la firma auditora y la propia Compañía. Estas circunstancias —y, en particular, el riesgo que entrañaban para la independencia real y aparente del auditor— fueron expresamente puestas de manifiesto por URBAS antes del nuevo nombramiento.

Pese a ello, y contra el criterio de URBAS, la Administración Concursal solicitó al Juzgado el nombramiento de A Worldwide Audit Assurance España, S.L., solicitud que fue estimada judicialmente. La Compañía impugnó dicha decisión y reiteró que la litigiosidad activa, la ruptura de confianza y las amenazas de enfrentamiento e interés propio comprometían la objetividad e independencia exigibles al auditor.

En este contexto se produjo finalmente la emisión de un informe con denegación de opinión, precisamente el desenlace cuyo riesgo había sido advertido de forma expresa y reiterada por URBAS y cuyas consecuencias no pueden ahora imputarse a la Compañía.

La Administración Concursal promovió el nombramiento pese a conocer la revocación acordada por URBAS, los procedimientos judiciales pendientes y las objeciones formuladas sobre la independencia del auditor; por ello, no resulta admisible que se atribuya a URBAS una situación que la Compañía trató de evitar y que fue propiciada al desatenderse sus advertencias.

Sin perjuicio de lo anterior, URBAS continuará realizando las actuaciones necesarias para solventar la situación de la auditoría en el menor plazo posible.

Conclusión

URBAS considera que la documentación disponible confirma la corrección y racionalidad de sus actuaciones y que el informe de la Administración Concursal no acredita la inviabilidad de la Compañía ni desvirtúa las causas de la insolvencia, la colaboración prestada, la realidad de las operaciones intragrupo, las garantías, los créditos discutidos o las circunstancias de la auditoría de 2024. Por el contrario, el Plan actualizado ratifica una viabilidad ya demostrada y ofrece una respuesta concreta, contrastada y ejecutable para atender íntegramente los créditos.

Para los acreedores, el convenio no es simplemente la opción más favorable: es la única alternativa real que combina el pago íntegro, sin quitas, con un calendario definido, márgenes positivos incluso en un escenario adverso y la posibilidad de amortizar anticipadamente hasta un 10 % de la deuda en el primer año y un 15 % adicional en el segundo, siempre que la caja generada lo permita. Al mismo tiempo, mantiene la estructura y los recursos necesarios para defender el patrimonio frente a reclamaciones superiores a 300 millones de euros cuya duplicidad sostiene la Compañía. La liquidación, por el contrario, destruye valor desde su apertura, somete los activos a ventas forzosas,



incrementa costes, retrasa e introduce incertidumbre en los cobros y compromete la defensa de litigios decisivos. No existe, por tanto, una alternativa económicamente equivalente al convenio.

Por todo ello, apoyar el convenio es la decisión que mejor protege el interés de cada acreedor y del conjunto de la masa acreedora: maximiza la recuperación, anticipa pagos, preserva la capacidad de defensa y evita la pérdida de valor asociada a la liquidación. Es también la única vía que compatibiliza esa protección con la continuidad de URBAS y con la conservación del valor para sus accionistas, sobre todo de sus numerosos accionistas minoritarios. La Compañía solicita, por tanto, el apoyo inequívoco de los acreedores y la reconsideración de cualquier posición contraria, porque aprobar el convenio significa cobrar en mejores condiciones, proteger el patrimonio y mantener abierta una oportunidad real de creación de valor; rechazarlo implica asumir una destrucción de valor, unos costes y unos riesgos que perjudicarían a todos.

Madrid, a 21 de octubre de 2026.

URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.



**RIESGOS PARA LOS ACREEDORES DE URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.
DERIVADOS DE UN EVENTUAL ESCENARIO DE LIQUIDACIÓN NO
CONTENIDOS EN EL INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN CONCURSAL**

I. OBJETO, FINALIDAD Y CONCLUSIÓN SUMARIA DEL PRESENTE DOCUMENTO

Con fecha 1 de octubre de 2026, la Administración Concursal de **URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.** (en adelante, “URBAS” o la “Sociedad”) presentó su informe provisional al amparo de lo previsto en el artículo 290 del texto refundido de la Ley Concursal, en el que se recoge, entre otros extremos, la valoración del activo y el pasivo de la Sociedad.

URBAS discrepa de buena parte de las valoraciones, consideraciones y conclusiones contenidas en dicho informe, sobre las que URBAS efectuará las oportunas manifestaciones. No obstante, y con independencia de las discrepancias que suscita su contenido, resulta evidente que el informe de la Administración Concursal constituye uno de los documentos que los acreedores están tomando en consideración para valorar su posición ante la propuesta de convenio presentada por la Sociedad y las consecuencias de liquidación derivadas de su eventual falta de aprobación por la no adhesión de los acreedores.

Precisamente por ello, y sin perjuicio de las manifestaciones que en otro momento se realizarán respecto de su contenido, se hace muy relevante informar a los actuales acreedores de URBAS de una serie de **riesgos asociados a un eventual escenario de liquidación que no han sido identificados, desarrollados ni ponderados por la Administración Concursal en su informe y que, por su naturaleza y magnitud, comprometen de manera sustancial la recuperación real de los créditos de dichos acreedores.**

En particular, URBAS identifica dos (2) riesgos relevantes que deben ser conjuntamente considerados:

Primero. La incertidumbre inherente a la realización de los activos en un escenario de liquidación concursal, tanto en lo que respecta a su valor efectivo de enajenación como a los costes y plazos necesarios para su realización.

Segundo. El riesgo de incremento sustancial del pasivo exigible a la Sociedad, que podría alcanzar importes superiores a 450M€ (y ello sin incluir garantías ya ejecutadas), como

consecuencia de los procedimientos judiciales abiertos entre URBAS, distintas sociedades de su grupo y RS LENDER IV y sus filiales en diversas jurisdicciones.

Como se explicará a lo largo del documento, existen procedimientos judiciales de extraordinaria relevancia económica entre URBAS y RS LENDER IV, que tienen su origen en una misma operación de financiación, y en los que URBAS sostiene que RS LENDER IV pretende obtener el cobro de una misma deuda en varias ocasiones, pese a haber ejecutado ya garantías de elevado valor económico (a las que nos referíamos en el párrafo anterior, por valor superior a 200M€).

Aunque estos procedimientos tienen una extraordinaria relevancia económica para los acreedores, **el informe de la Administración Concursal no contiene un análisis de estos procedimientos judiciales, ni explicación alguna sobre su defensa y/o sobre la asignación de recursos económicos a los mismos en una eventual fase de liquidación, ni tampoco sobre las posibles consecuencias económicas derivadas de la no continuidad de estos procedimientos por la apertura de una eventual fase de liquidación.**

Y es que la adecuada defensa de estas controversias resulta esencial para evitar que se consoliden reclamaciones económicas concurrentes y duplicadas por parte de RS LENDER IV, que podrían generar que el valor real de realización del activo de URBAS fuera inferior al valor de su pasivo final (con un riesgo ya indicado de 450M€), lo que conllevaría una quita no informada a los acreedores y una total incertidumbre en los plazos de realización.

A pesar de la evidente relevancia económica de estos procedimientos, no existe garantía alguna de que su adecuada defensa pueda mantenerse como hasta ahora durante la eventual fase de liquidación, siendo muy complicado para los acreedores confiar en que esa adecuada y continuada defensa que exigen procedimientos judiciales de esta envergadura, esté garantizada durante la fase de liquidación cuando ni siquiera han merecido un análisis específico en el informe concursal, pese a su evidente impacto y afectación sobre el conjunto de acreedores de la Sociedad.

La concurrencia de ambos factores —una realización de activos potencialmente inferior a la prevista y la eventual materialización de reclamaciones judiciales de elevada cuantía—, altera radicalmente las expectativas de recuperación de los acreedores respecto de las que pudieran deducirse de una mera comparación entre el activo y el pasivo recogidos en el informe concursal.

Por ello, la finalidad de este documento no es efectuar una valoración patrimonial alternativa ni anticipar el resultado de los procedimientos judiciales pendientes, sino, precisamente, poner dichas circunstancias en conocimiento de los acreedores, para que puedan adoptar su decisión con una visión más completa de las consecuencias económicas derivadas de cada alternativa.

Y es que, frente a estos riesgos, la adhesión de los acreedores a la propuesta de convenio, sujeto al marco de garantías y mecanismos de control previstos en la legislación concursal para proteger los derechos e intereses de los acreedores y asegurar el cumplimiento del convenio, debe valorarse no solo como una alternativa de continuidad empresarial, sino también como un instrumento que contribuirá a preservar el patrimonio y los mecanismos de defensa de los que depende, en último término, la recuperación de los créditos de los acreedores.

II. RIESGOS ASOCIADOS AL VALOR DE REALIZACIÓN DE LOS ACTIVOS EN UN ESCENARIO DE LIQUIDACIÓN

El informe de la Administración Concursal recoge una valoración del activo de URBAS de aproximadamente 520M€ en un escenario de continuidad y empresa en funcionamiento, aplicando un ajuste de 218,2M€ para determinar su valor en un escenario de liquidación, que sitúa, por lo tanto, en 301,8M€.

Por su parte, el pasivo reconocido asciende aproximadamente a 126,9M€.

La comparación directa entre ambas magnitudes podría conducir a considerar que el patrimonio de la Sociedad resulta suficiente para atender íntegramente los créditos reconocidos, incluso en un escenario de liquidación. Sin embargo y como hemos indicado, **la existencia de un valor teórico de liquidación superior al pasivo hoy reconocido no garantiza que los acreedores puedan recuperar íntegramente sus créditos**, ni permite anticipar las cantidades que finalmente resultarían disponibles para su satisfacción.

Debe tenerse presente que la liquidación concursal supone la realización de los activos en unas condiciones sustancialmente diferentes de las existentes en un escenario de continuidad empresarial, hecho expresamente reconocido en el propio informe concursal.

En particular, la venta de activos dentro de un procedimiento de liquidación se ve condicionada por la necesidad de enajenación en un plazo, la pérdida de capacidad de negociación de la Sociedad, la situación de los mercados en los que operan los activos, las dificultades para mantener su explotación ordinaria y las circunstancias específicas de cada operación.

Estas circunstancias adquieren especial relevancia en una sociedad como URBAS, cuyo patrimonio está integrado, en buena medida, por activos y participaciones vinculados al sector

inmobiliario, cuya realización puede exigir procesos prolongados de comercialización, negociación y ejecución¹.

En este sentido, debe recordarse que la experiencia de otros procedimientos concursales relevantes del sector inmobiliario español pone de manifiesto que los valores atribuidos a los activos en los correspondientes planes de liquidación pueden diferir sustancialmente de los precios por los que posteriormente se ofrecen al mercado, que en muchos casos pueden conllevar descuentos de hasta un 90%².

Todo ello evidencia que las valoraciones recogidas en el informe de la Administración Concursal, aun cuando contemplan determinados ajustes asociados a un escenario de liquidación, no permiten anticipar con certeza los importes que finalmente podrían obtenerse mediante la realización de los activos de URBAS.

En consecuencia, existe un riesgo real de que los recursos finalmente disponibles para satisfacer los créditos de los acreedores resulten significativamente inferiores a los que se desprenden de las valoraciones recogidas en el informe de la Administración Concursal, con la consiguiente reducción de sus expectativas de recuperación.

Y en el caso de URBAS, el riesgo para los acreedores derivado de la apertura de la fase de liquidación no reside únicamente en la incertidumbre derivada de que el activo se realice por un importe inferior al estimado, sino también en que el volumen de obligaciones que finalmente deban satisfacerse resulte sustancialmente superior al que se desprende del pasivo actualmente reconocido (hasta, aproximadamente, 450M€), como consecuencia de no poder mantener adecuadamente la defensa de los procedimientos judiciales actualmente en curso entre la Sociedad y sus filiales, y RS LENDER IV y sus filiales, tal y como se explicará a continuación.

¹ Y, a ello, deben añadirse otros factores que pueden afectar a la recuperación efectiva de los créditos, tales como los gastos asociados al procedimiento de liquidación, los costes necesarios para la conservación y realización de los activos, la situación patrimonial y financiera de las sociedades participadas y el tiempo que pueda transcurrir hasta la obtención y distribución de los recursos.

² Así, en el procedimiento de liquidación de Rey al Urbis, se han anunciado durante 2026 subastas de activos inmobiliarios con precios de salida que representan descuentos de entre el 84% y el 98% respecto de las valoraciones recogidas en su plan de liquidación:

- <https://www.clm24.es/articulo/guadalajara/subasta-suelo-reyal-urbis-guadalajara-98-rebaja/20261008182306483885.html>
- <https://www.intereconomia.com/noticia/finanzas/a-subasta-500-hectareas-de-reyal-urbis-con-un-descuento-del-86-20260928-1025/>

Igualmente, en el procedimiento de liquidación de Martinsa-Fadesa se han registrado adjudicaciones de activos con reducciones de precio próximas al 65% del valor inicial de dichos activos.

III. RIESGO DE INCREMENTO DEL PASIVO DERIVADO DE LOS PROCEDIMIENTOS JUDICIALES MANTENIDOS POR URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A. Y SUS FILIALES CONTRA RS LENDER IV Y SUS FILIALES.

1. La existencia de reclamaciones judiciales de elevada cuantía

Junto a la incertidumbre relativa al valor efectivo de realización de los activos, concurre una segunda circunstancia que es determinante para las expectativas de recuperación de los acreedores: la existencia de diversos procedimientos judiciales promovidos por RS LENDER IV y sus filiales contra URBAS y sus filiales, que no han sido objeto de análisis ni detalle por parte de la Administración Concursal en su informe, sobre todo en cuanto al riesgo para los acreedores.

Estos procedimientos judiciales, desarrollados en distintas jurisdicciones (Reino Unido, Luxemburgo y España), tienen su origen en un contrato de financiación y garantías por un importe principal de 79M€ a consecuencia del cual, RS LENDER IV y/o sus filiales mantienen abierta una contingencia contra URBAS y/o sus filiales por un importe total de aproximadamente 500M€ (incluyendo en este importe el valor de más de 200M€ de los activos de URBAS ya ejecutados por RS LENDER IV), cuya valoración económica y consecuencias jurídicas son objeto de controversia entre las partes.

Las actuaciones judiciales que se encuentran actualmente en curso entre RS LENDER IV y URBAS se acompañan sucintamente explicadas en **Anexo I**, con el propósito de que sirvan al lector para entender el contexto al que nos referimos sin extender demasiado este documento.

La adecuada defensa de estos procedimientos, que pueden incrementar muy sustancialmente el pasivo de URBAS (hasta 450M€), resulta esencial no solo para determinar las cantidades que pudieran resultar exigibles a URBAS y sus filiales, sino también para evitar que se consoliden reclamaciones económicas concurrentes y duplicadas que comprometerán de manera sustancial el patrimonio del Grupo y, por extensión, las expectativas de recuperación de sus acreedores, si no son adecuadamente defendidas como sucederá en un escenario de liquidación.

2. Riesgos derivados de la liquidación para la defensa de los procedimientos judiciales

Los procedimientos judiciales descritos, desarrollados simultáneamente en distintas jurisdicciones y por cuantías extraordinariamente elevadas, requieren una defensa jurídica coordinada, continuada y dotada de los recursos económicos necesarios para atender sus costes. Hasta la fecha, URBAS ha venido sosteniendo adecuadamente dicha defensa mediante los recursos obtenidos de la actividad y gestión de las distintas sociedades de su grupo.

Sin embargo, la eventual apertura de la fase de liquidación comprometería seriamente la continuidad de esta defensa, al alterar sustancialmente el régimen de administración de la Sociedad y privar a sus actuales órganos de gestión de la capacidad de dirigir y coordinar las actuaciones judiciales. A ello se añaden las dificultades propias de la fase de liquidación para financiar procedimientos complejos, costosos y cuya duración puede prolongarse durante varios años, así como la circunstancia de que algunas reclamaciones afectan directamente a sociedades filiales, cuya defensa requiere la correspondiente coordinación y disponibilidad de recursos.

Existe, por tanto, un riesgo real de que determinados procedimientos judiciales se vean debilitados por la insuficiencia de medios económicos o incluso sean objeto de desistimiento o abandono, con consecuencias patrimoniales potencialmente muy graves para URBAS, sus filiales y, en último término, sus acreedores.

Sorprendentemente, y pese a la magnitud de este riesgo, la Administración Concursal no ha dedicado en su informe un análisis específico a estos procedimientos ni a sus posibles consecuencias económicas para la Sociedad y para sus acreedores. Tampoco ha explicado cómo se garantizaría su defensa en un escenario de liquidación, qué recursos se destinarían a sostenerla o qué consecuencias tendría la eventual interrupción de las actuaciones judiciales.

En estas condiciones, resulta difícil confiar en que se garantice la defensa adecuada y continuada de procedimientos judiciales que ni siquiera han merecido un análisis específico en el informe concursal pese a la magnitud de sus importes económicos y su evidente afectación sobre los acreedores. Y es que no se trata de una cuestión secundaria o menor: están en juego reclamaciones que, de prosperar, podrían comprometer gravemente las posibilidades de cobro de los acreedores al incrementar el pasivo de URBAS hasta los 450M€.

Así, la aprobación del convenio permitiría preservar la estructura empresarial que actualmente sostiene y coordina la defensa de estos procedimientos, así como la capacidad de generar recursos para financiarlos. La liquidación, por el contrario, introduciría un riesgo adicional de pérdida de esa capacidad, sin que el informe de la Administración Concursal ofrezca una explicación sobre cómo se evitaría o qué garantías se ofrece al respecto de estos procedimientos.

La diferencia entre el escenario de convenio y el de liquidación no es, por tanto, únicamente económica o patrimonial, sino que afecta también a la capacidad efectiva de URBAS para defenderse frente a reclamaciones cuya eventual estimación podría comprometer de forma sustancial las expectativas de recuperación de sus acreedores.

3. Consecuencias económicas para los acreedores de una eventual materialización de las reclamaciones judiciales

La relevancia económica de los riesgos anteriormente expuestos resulta evidente si se comparan las reclamaciones judiciales pendientes con las magnitudes patrimoniales recogidas en el informe de la Administración Concursal.

En efecto, frente a un pasivo actualmente reconocido de aproximadamente 126,9M€ y un valor estimado de liquidación de los activos de 301,8M€, la sola reclamación formulada por RS LENDER contra URBAS en Reino Unido asciende a 205M€. De llegar a reconocerse íntegramente dicha reclamación como obligación adicional a las actualmente reconocidas, el pasivo podría alcanzar aproximadamente 331,9M€, superando incluso el valor de liquidación estimado por la propia Administración Concursal, y ello sin considerar los costes de liquidación ni las posibles reducciones del valor de realización de los activos.

Pero no nos quedamos ahí. A lo anterior debe añadirse el riesgo derivado de las reclamaciones formuladas contra las filiales del Grupo URBAS, por importes próximos a los 75M€ (sin incluir costas, gastos e intereses), que situaría el pasivo conjunto de URBAS en el entorno de los 450M€ si incluimos una estimación de intereses y costas (sin añadir el valor de los activos ya ejecutados por RS LENDER IV en más de 200M€), comprometiendo directamente el patrimonio de dichas sociedades y reduciendo, en consecuencia, el valor de las participaciones y demás derechos económicos que URBAS mantiene sobre ellas. Se trata, por tanto, de un riesgo que puede afectar al valor de los activos de URBAS, incluso cuando las obligaciones reclamadas no sean directamente exigibles a la sociedad concursada.

En consecuencia, la eventual materialización de estas reclamaciones podría provocar un efecto simultáneo de incremento del pasivo de URBAS y reducción del valor de sus activos, alterando sustancialmente las expectativas de recuperación de los acreedores. Y si a ello se añade el riesgo, anteriormente expuesto, de que el valor efectivo obtenido por la realización de los activos en un escenario de liquidación resulte significativamente inferior al estimado por la Administración Concursal, la combinación de ambas circunstancias podría comprometer gravemente la capacidad de satisfacción de los créditos concursales, incluso partiendo de las propias magnitudes patrimoniales recogidas en el informe concursal.

IV. CONCLUSIONES

De cuanto antecede, resulta que **las expectativas de recuperación de los acreedores de URBAS en un eventual escenario de liquidación se encuentran sometidas a riesgos relevantes que no han sido analizados ni explicados en el informe de la Administración Concursal.**

Por una parte, el valor de liquidación atribuido a los activos no garantiza que su realización permita obtener efectivamente las cantidades estimadas, especialmente atendiendo a las características del patrimonio inmobiliario del Grupo, los plazos necesarios para su venta y los costes asociados al proceso de liquidación.

Por otra parte, existen procedimientos judiciales de extraordinaria relevancia económica cuya eventual resolución desfavorable o inadecuada defensa podría incrementar sustancialmente el pasivo exigible a URBAS y reducir el valor patrimonial de sus filiales. A ello se añade el riesgo real y frecuente de que la propia liquidación dificulte la continuidad y adecuada financiación de la defensa de dichos procedimientos, comprometiendo la protección de los derechos e intereses económicos de URBAS y, por ello, de sus acreedores.

Especial preocupación merece en toda esta situación que el informe de la Administración Concursal no contenga un análisis de estos procedimientos judiciales ni de sus posibles consecuencias económicas, pese a la extraordinaria relevancia que tienen para los acreedores.

Esta ausencia de consideración impide conocer si, en un eventual escenario de liquidación, se prevé mantener su defensa, qué recursos se destinarían a ello y qué medidas se adoptarían para preservar los derechos de URBAS y sus filiales -máxime considerando que RS LENDER ya se ha adjudicado activos con un valor subyacente de más de 200M€ y todavía sigue reclamando otros casi 300M€ más por un préstamo cuyo principal fueron 79M€-, siendo **difícil confiar en que se garantice una defensa adecuada y continuada de procedimientos judiciales que ni siquiera han merecido un análisis específico en el informe**, lo que introduce una incertidumbre adicional sobre la protección del patrimonio que debe servir para satisfacer los créditos de los acreedores que el informe concursal no explica ni garantiza.

La concurrencia de ambos factores —una realización de activos potencialmente inferior a la prevista y la eventual materialización de reclamaciones judiciales de elevada cuantía— altera radicalmente las expectativas de recuperación de los acreedores respecto de las que pudieran deducirse de una mera comparación entre el activo y el pasivo recogidos en el informe de la Administración Concursal.

Frente a estos riesgos, la aprobación del convenio permitiría preservar la estructura empresarial que actualmente sostiene y coordina la defensa de estos procedimientos, así como la capacidad de generar recursos para financiarlos, todo ello dentro del marco de garantías y mecanismos de control previstos en la legislación concursal para proteger los derechos e intereses de los acreedores y asegurar el cumplimiento del convenio.

La aprobación del convenio debe valorarse, en consecuencia, no solo como una alternativa de continuidad empresarial, sino también como un instrumento que contribuirá a preservar el patrimonio y los mecanismos de defensa de los que depende, en último término, la recuperación de los créditos de los acreedores

La finalidad de este documento es, precisamente, poner dichas circunstancias en conocimiento de los acreedores para que puedan adoptar su decisión con una visión más completa de las consecuencias económicas que podrían derivarse de cada alternativa.

En Madrid, a 20 de octubre de 2026

URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.

ANEXO I

Resumen de procedimientos judiciales en curso entre URBAS y/o sus filiales y RS LENDER IV y/o sus filiales como consecuencia del contrato de financiación formalizado en diciembre de 2020 por un importe principal de 79M€:

- **Ejecución de garantías en Luxemburgo.** Tras el vencimiento de la financiación, RS LENDER procedió a ejecutar en diciembre de 2024 una prenda constituida sobre las participaciones de una sociedad luxemburguesa de URBAS, titular de sociedades españolas dueñas de activos inmobiliarios radicados en España. Al formalizarse la financiación en diciembre de 2020, casi todos los activos inmobiliarios del perímetro de garantías ejecutado por RS LENDER habían sido valorados en más de 180M€ a efectos hipotecarios con tasaciones oficiales (por ello, el valor de la totalidad del perímetro de garantías adjudicado por RS LENDER ascendía a más de 200M€).

Sin embargo, RS LENDER atribuyó a las participaciones sociales ejecutadas un valor de CERO EUROS (0.-€), adjudicándoselas por apropiación directa en Luxemburgo en diciembre de 2024 sin reconocer amortización alguna de la deuda que, según la propia RS LENDER IV en comunicaciones oficiales remitidas por dicho fondo, ascendía a un importe de 112M€ en diciembre de 2024.

Por ello, URBAS considera que el valor de los activos subyacentes supera los 200M€ y que la ejecución de la garantía pignoratícia no solo no puede ser CERO EUROS (0.-€), sino que ha permitido satisfacer íntegramente la financiación, generando un saldo a favor del Grupo URBAS por el excedente de valor del que se ha aprovechado RS LENDER y al que URBAS tendría derecho según la legislación luxemburguesa.

A pesar de todo ello, no consta que la Administración Concursal haya iniciado acción alguna tendente a proteger el patrimonio de la Sociedad de dicha ejecución de activos con valor de más de 200M€ por un valor de CERO EUROS (0.-€). El informe concursal tampoco contiene información al respecto, manteniendo un inexplicable silencio sobre la ejecución de 200M€ de activos del patrimonio de URBAS por CERO EUROS (0.-€).

- **Procedimiento judicial en Reino Unido.** Pese a haberse adjudicado las participaciones anteriormente indicadas, que dan la titularidad de unos activos inmobiliarios subyacentes con más de 200M€ de valor, RS LENDER interpuso una demanda contra URBAS en mayo de 2025, en su condición de garante de la financiación, reclamándole una cantidad que asciende actualmente 205M€.

Dicha reclamación se fundamenta en que, al haber atribuido RS LENDER IV un valor de CERO EUROS (0.-€) a las participaciones ejecutadas tras no descontar o amortizar la deuda, la deuda garantizada no habría experimentado reducción alguna, por lo que RS LENDER IV considera que continúa siendo exigible en su totalidad contra URBAS, obviando el hecho de haberse quedado activos con un valor de más de 200M€.

RS LENDER intentó que este proceso se tramitase como un proceso sumario con afectación directa sobre el patrimonio de URBAS por el importe de 205M€, mediante la aplicación de un *Summary Judgement* que habría supuesto la inmediata cristalización de su crédito. RS LENDER renunció al *Summary Judgement* durante el mes de junio de 2026 tras la defensa realizada por URBAS, siendo un buen ejemplo de cómo estos procesos judiciales pueden afectar al pasivo de URBAS y a sus acreedores si no son adecuadamente defendidos. La Administración Concursal no ha explicado este procedimiento en su informe concursal pese a su evidente relevancia.

A nivel procesal, indicar que todavía no hay señalada fecha de juicio.

- **Demanda de URBAS contra RS LENDER en Luxemburgo.** Como consecuencia de la ejecución de la garantía y de la reclamación formulada en Reino Unido, URBAS ha promovido un procedimiento judicial frente a RS LENDER IV en Luxemburgo, reclamando aproximadamente 189M€ como daños y perjuicios derivados de la ejecución de garantías por CERO EUROS (0.-€), al considerar que la valoración de las participaciones ejecutadas no se corresponde con su valor real.

RS LENDER acaba de contestar a dicha demanda en Luxemburgo, que ya tiene Juzgado y se está tramitando, sin que haya fecha de celebración de juicio.

- **Procedimiento penal en España.** Asimismo, URBAS presentó una querella por hechos constitutivos de estafa procesal contra varias personas físicas y jurídicas.

La querella fue admitida a trámite por el Tribunal de Instancia de Madrid, Sección de Instrucción, plaza n.º 41, y se encuentra actualmente en fase de instrucción, teniendo la condición de investigados RS LENDER IV, D. Alessandro Maiocchi, D. Luis Aurelio Martín y D. Carlos Grande Grandas, estos dos últimos como administradores sociales de las filiales de RS LENDER IV que eran de URBAS y que son las dueñas de los activos tras la adjudicación por parte de RS LENDER IV.

El delito de estafa procesal se materializó, entre otros, con la concurrencia de RS LENDER al proceso de precurso de URBAS, en el que manifestó ser titular de un

crédito contingente de más del 50% del pasivo de URBAS, lo que le permitió cambiar al experto reestructurador y nombrar a una entidad designada por dicho fondo, FTI PARTNERS, que no entregó el certificado de mayoría a URBAS pese a haber obtenido el apoyo de acreedores suficientes.

URBAS también considera como parte de la estafa procesal que RS LENDER IV pretende obtener judicialmente el reconocimiento y cobro de obligaciones que ya quedaron satisfechas mediante la ejecución de las garantías, ocultando o desconociendo los efectos económicos reales de dicha ejecución (es decir, la apropiación por su parte de activos con un valor de 200M€).

Como dato adicional, las Cuentas Anuales de las filiales de RS LENDER IV en España, firmadas por sus administradores sociales tras la ejecución de los activos, reflejan un valor de esos mismos activos por un importe de unos 170M€, reconociendo RS LENDER IV que los activos adjudicados no pueden tener un valor de CERO EUROS (0.-€).

En el marco de dicho procedimiento, URBAS ha solicitado también, entre otras, que se adopten medidas cautelares de prohibición de disponer que limiten la disposición de dichos activos por parte de RS LENDER IV.

Por último, URBAS no descarta la ampliación de esta querella a otras personas físicas y jurídicas vinculadas con la realización de estos delitos.

- **Reclamaciones adicionales frente a filiales del Grupo URBAS.** Adicionalmente, RS LENDER IV, a través de sociedades filiales, ha promovido otras reclamaciones frente a distintas filiales del Grupo URBAS por importes que ascienden conjuntamente a 75M€.

Estas reclamaciones se fundamentan en la misma operación de financiación y en el mismo importe principal que sirvió de base de aquella y para la ejecución de las garantías: 79M€.

En estos procesos judiciales, las filiales de URBAS están empezando a obtener resoluciones judiciales que expresamente indican que **RS LENDER IV está intentando duplicar la misma reclamación**, en particular nos referimos al Auto 218/2026, ya firme, de la Sección Civil del Tribunal de Instancia de Madrid, Plaza nº 91, de 15 de abril de 2026, que expresamente indica lo siguiente:

“Por el contrario, la parte demandada, según ya hemos expuesto, ha aportado indicios que estimamos suficientes de que realmente la actora BPRS (una sociedad filial de RS LENDER IV) carece de legitimación para formular su reclamación, al estar ya siendo reclamado el importe ante un tribunal internacional y ante el juez del concurso de UGF

*por **la acreedora RS LENDER IV SARL, que estaría utilizando a su actual filial, la demandante BPRS, para realizar de forma duplicada tal reclamación, a través de la actual demanda.** Esta falta de legitimación se aprecia de igual forma para las acciones ejercitadas de forma subsidiaria, pues no puede sostenerse que se haya producido un cobro indebido por la demandada BANURVA, en cuanto que la entrega del numerario por la parte actora traería causa del contrato de financiación otorgado por RS LENDER IV SARL al grupo UGF, y la necesidad de distribuirlo entre las sociedades filiales de tal grupo”.*

De nuevo, la Administración Concursal no ha participado en la defensa de este procedimiento, ni ha realizado comentario alguno del mismo en su informe.

De este modo, una única operación de financiación cuyo principal ascendía a 79M€ y que, en diciembre de 2024 y según la propia RS LENDER IV había devengado una deuda de 112M€, ha dado lugar a una ejecución de garantías por parte de RS LENDER IV sobre participaciones vinculadas a activos inmobiliarios de URBAS valorados en más de 200M€ por CERO EUROS (0.-€). No contenta con ello, RS LENDER IV también ha iniciado reclamaciones adicionales a URBAS y sus filiales por importes cercanos a 300M€ (205M€ a la matriz en el proceso de Reino Unido y otros 75M€ a sus filiales en España, sin incluir intereses y costas), existiendo una controversia sustancial entre las partes sobre el importe de las obligaciones efectivamente pendientes, los efectos de la ejecución de las garantías y la eventual concurrencia de reclamaciones sobre una misma deuda subyacente.

Si incluimos el valor de las garantías ejecutadas, la reclamación total de RS LENDER IV contra URBAS por un principal de 79M€ asciende a casi 500M€ (200M€ de garantías ejecutadas en Luxemburgo por 0.-€, 205M€ de reclamación de Reino Unido y 75M€ de reclamación a las filiales, sin intereses y costas).

Esta situación y sus riesgos para los acreedores no han sido explicadas en el informe de la Administración Concursal.

Plan de Viabilidad y Plan de Pagos

Urbas Grupo Financiero S.A.

Índice

1. Introducción al Grupo Urbas y Contexto de la Situación
2. Líneas de Negocio, principales magnitudes 2024
3. Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5
4. Deuda y Plan de Pagos Propuesto
5. Anexos

Introducción al Grupo

- **Urbas Grupo Financiero, S.A.** es la sociedad matriz de un grupo empresarial cotizado con una dilatada experiencia en el sector inmobiliario y de la construcción en España. Con más de **ocho décadas de trayectoria**, el Grupo ha consolidado una **posición relevante** en el **mercado residencial**, respaldada por la **promoción y construcción** de más de **30.000 viviendas** a lo largo de su historia.
- Actualmente, **Urbas dispone de una cartera de suelo** que supera los **16 millones de metros cuadrados distribuidos por toda la geografía española**, lo que le permite **operar con una visión a largo plazo**. El Grupo cubre de forma integral todas las fases del ciclo inmobiliario: desde la **adquisición y gestión del suelo**, pasando por el **diseño y desarrollo urbanístico**, hasta la **construcción, comercialización y servicio post-venta**.
- En los últimos años, Urbas ha **ampliado su perímetro de actividad** a **sectores complementarios** como la **ingeniería**, los **servicios industriales** y el **ámbito sanitario residencial**, fortaleciendo así su actividad a través de la **diversificación**.
- Además, el Grupo ha **reforzado su posicionamiento internacional** mediante la **ejecución de proyectos en más de 20 países de Europa, América Latina, Oriente Medio, Asia y África**. Esta **presencia global**, junto con una estrategia basada en la integración de capacidades y la sostenibilidad, constituye uno de los pilares clave de su crecimiento futuro.

Principales Magnitudes del Grupo



713

Empleados, plantilla media FY24



+20

Países, presencia internacional



+16 millones de m²

Cartera de suelo



+30.000

Viviendas entregadas



+12.400

Proyectos de construcción realizados



30

Promociones en cartera en la actualidad

Trayectoria

2023 - 2024

Nueva estrategia de crecimiento centrada en el negocio Core - promoción inmobiliaria desarrollada principalmente sobre suelos propios

2020 - 2022

Crecimiento inorgánico diversificado: desarrollo inmobiliario, infraestructura y construcción y energía e industria. Obteniendo consolidación y sinergias.

2000 - 2019

Consolidación en el sector y expansión internacional.

1980-2000

Expansión significativa en el mercado inmobiliario español, consolidando su presencia nacional.

1972

Comienzo de la actividad promotora.

1945

Salida al mercado bursátil.

1944

Fundación de Urbas.

Contexto de la Situación y Objetivo del documento

Contexto en el que se presenta la Propuesta de Convenio

- Desde **2020**, Grupo Urbas emprendió una **estrategia de crecimiento inorgánico** mediante la **adquisición** de **compañías constructoras**, con el objetivo de **reforzar su integración vertical**, diversificar su negocio tradicional de promoción inmobiliaria e **incorporar sinergias operativas**. Sin embargo, las **compañías adquiridas** han atravesado una **situación financiera compleja** desde su **incorporación al Grupo**, como consecuencia principalmente del fuerte incremento en los precios de las materias primas y la energía tras la crisis del COVID-19 y el inicio de la guerra en Ucrania. Como **respuesta**, en **2023** se inició un **proceso de reestructuración del negocio constructor**, orientado a proteger el valor para acreedores, empleados y demás stakeholders.
- Las **medidas adoptadas** han **evitado aplicar quitas** a los acreedores, y, además de los ingresos provenientes de la actividad empresarial, se han incluido desinversiones para atender los créditos.

Exposición de la matriz, intento de reestructuración y concurso de acreedores

- Como sociedad holding, **Urbas Grupo Financiero** respaldó las **operaciones de sus filiales** mediante la **concesión de avales y garantías corporativas** a favor de sus acreedores, lo que generó una **exposición significativa** a **pasivos contingentes** que **podrían activarse** en caso de **eventuales incumplimientos**. La eventual ejecución de las contingencias supondría un **impacto crítico** sobre la **estabilidad financiera de la sociedad matriz**.
- En ese contexto, se comunicó al Juzgado el inicio de las negociaciones con los acreedores para alcanzar un **Plan de reestructuración** que, sin embargo, no consiguió ser homologado.
- Ante este escenario, la Sociedad, en cumplimiento de sus obligaciones, solicitó la **declaración de Concurso Voluntario de acreedores**. Dado que la actividad empresarial sigue siendo notable y, el negocio de la promoción inmobiliaria continúa reportando beneficios, la Sociedad presentó la **Propuesta de Convenio**, que ha sido modificada a la que acompaña el presente Plan de Viabilidad.

El presente documento tiene como finalidad presentar un Plan de Viabilidad del Grupo Urbas, cuyo objetivo es, aprobándose esta Propuesta de Convenio, estabilizar la situación financiera en el corto y medio plazo y garantizar la viabilidad, permitiendo que el Grupo centre sus esfuerzos en el desarrollo de su actividad principal: la promoción inmobiliaria, especialmente sobre suelos ya en propiedad del Grupo. Esta línea de negocio representa la principal fuente de generación de caja y la base sobre la que se apoya el cumplimiento de sus compromisos financieros, tanto actuales como derivados de posibles contingencias.

Índice

1. Introducción al Grupo y Contexto de la Situación
2. Líneas de Negocio, principales magnitudes 2024
3. Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5
4. Deuda y Plan de Pagos Propuesto
5. Anexos

Líneas de Negocio | Principales Magnitudes 2024

El Grupo en 2024 ha facturado 170,5M€ con un EBITDA de 0,5 M€, impulsado principalmente por la línea de promoción inmobiliaria

Negocio Core Plan de Viabilidad

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

- Desarrollo de promociones inmobiliarias: primera residencia (libre y protegida), vivienda en costa. También sector retail, hotelero y desarrollos industriales y logísticos.
- BTS, BTR y Cooperativas.
- Desarrollo de suelo y gestión urbanística.
- Gestión de activos.

Ingresos FY2478,6M€

EBITDA FY249,7M€

- La **promoción** inmobiliaria es el **negocio core** del grupo a nivel histórico y el área clave del **Plan de Viabilidad proyectado**.
- La mayoría de las promociones se desarrollan sobre **suelos ya en propiedad**, lo que **maximiza** la **generación de caja potencial del negocio**.

Grupo Urbas

Ingresos FY24170,5M€

EBITDA FY240,5 M€

Otros Negocios No incluidos Plan Viabilidad

INFRAESTRUCTURAS Y CONSTRUCCIÓN

- Servicios de construcción y mantenimiento de infraestructuras, edificación residencial y no residencial.

Ingresos FY2454,6M€

EBITDA FY24(8,8)M€

HEALTHCARE Y SERVICIOS

- Senior Living, Senior Housing, Nursing Home, Mental Health.

Ingresos FY241,3M€

EBITDA FY24(0,2)M€

ENERGÍA, INDUSTRIA E INGENIERÍA

- Consultoría, ingeniería, promoción y explotación y mantenimiento de infraestructuras productoras de energías limpias.

Ingresos FY2436M€

EBITDA FY24(0,0)M€

El Grupo Urbas se organiza en torno a **cuatro áreas de negocio**, siendo la **promoción inmobiliaria** la **principal línea de actividad por volumen de activos, generación de ingresos y contribución al EBITDA**. La **actividad constructora** se encuentra **actualmente en fase de reestructuración/reorganización operativa** y el resto de los negocios —como **healthcare, energía e ingeniería**— representan **líneas complementarias con contribuciones residuales al EBITDA**.

Líneas de Negocio | Negocio Core | Promoción Inmobiliaria

El negocio de Promoción, eje central del Grupo, se respalda en la capacidad integral del Grupo para desarrollar todas las fases del negocio promotor, apoyada en una experiencia consolidada con más de 30,000 viviendas entregadas a lo largo de su historia

Cadena de Valor de Ubras



Principales Magnitudes

+ 30.000
viviendas
entregadas

Amplia experiencia en promociones de obra nueva, con más de 30.000 viviendas desarrolladas

Diversificación
Producto
diversificado

Primera residencia (libre y protegida), promociones de costa y desarrollos industriales y logísticos

Control directo
Capacidad constructiva

Control directo de la calidad, los plazos y los costes de obra

16 millones
de m²
de suelo

Banco de suelo de calidad y bien localizado en zonas con alto potencial de demanda

BTR + BTS
Todas las tipologías de promoción

Promoción directa (Build-To-Sell) + BTR (Build-To-Rent). También desarrollo y gestión de cooperativas

360°
Proceso integral inmobiliario

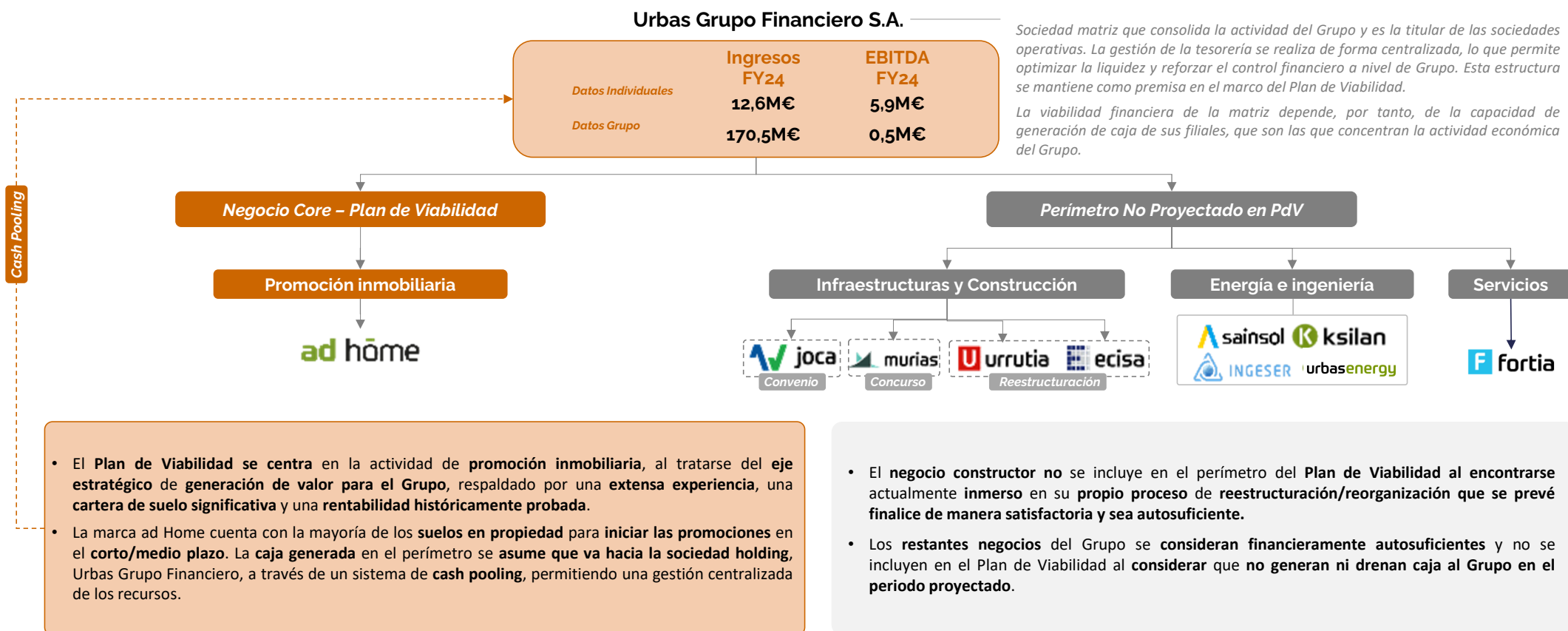
Desde la compra del suelo, desarrollo de la promoción, estrategia comercial, proceso de construcción y post-venta

Índice

1. Introducción al Grupo y Contexto de la Situación
2. Líneas de Negocio, principales magnitudes 2024
3. Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5
4. Deuda y Plan de Pagos Propuesto
5. Anexos

Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Perímetro de la Proyección

Grupo Urbas está compuesto cuatro líneas de negocio, con Urbas Grupo Financiero S.A. como holding del grupo empresarial. El Grupo desarrolla su actividad a través de diversas marcas comerciales



Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Bases de preparación

El Plan de Viabilidad se ha elaborado teniendo en cuenta el Plan de Viabilidad presentado por la concursada, así como el escenario intermedio realizado por CROWE en su Informe “*Observaciones al Informe de la Administración Concursal.*” Así, se ha elaborado en base a la rentabilidad agregada de las promociones del Grupo, considerando los gastos de estructura, inversiones en desarrollo de suelos y el apoyo de un plan de desinversión de activos que permita financiar las necesidades operativas en el corto y medio plazo.



Detalle Proyectado y Metodología

- El **Plan de Viabilidad** ha sido construido con un enfoque **bottom-up**, partiendo del análisis individualizado de cada una de las 14 promociones incluidas en el perímetro del Plan que el Grupo prevé desarrollar en el periodo 2026/7E-2031/2E. Para cada promoción se ha elaborado una **proyección detallada de Cuenta de Resultados y Flujo de Caja**, considerando su rentabilidad esperada, sus necesidades de financiación y el calendario de ejecución.
- **Una vez proyectadas individualmente**, estas promociones se **consolidan de forma agregada** para estimar la rentabilidad global del negocio promotor, el **margen conjunto** y la **generación de caja prevista del negocio** para el periodo Año 0 – Año 5 de las 14 promociones incluidas en el PdV.
- La generación de caja estimada de las promociones se ve impactada positivamente para aquellas promociones en las que el suelo ya sea propiedad del Grupo, ya que no supone una salida de caja por dicho concepto, lo que optimiza el Cash Flow generado.
- Adicionalmente, cabe destacar:
 - **Management fee**: se estima el impacto de un Management fee asociado al desarrollo de las promociones que mejora la rentabilidad de éstas a nivel Grupo (2,8%) sobre las ventas de las promociones (excepto internacional, 2%), ya incluido a nivel Margen Bruto.
 - **Gastos de Estructura**: se incluyen los gastos estructurales del Grupo, considerando un crecimiento en base al IPC anual.
 - **Desinversiones**: se ha definido un plan de desinversiones que se ejecutará progresivamente con el objetivo de generar la liquidez necesaria para cubrir las necesidades operativas del Grupo. Asimismo, el **Grupo es titular de suelo que no está afecto al Plan de Desinversiones pero que podría ser utilizado en caso de necesitar liquidez extra.**
 - Se consideran **inversiones en CAPEX** vinculadas al desarrollo de suelos, urbanización y obtención de licencias.

Generación Caja

Margen de 14
promociones

+

Upside Suelo
Propiedad

–

Gastos de
Estructura

–

CAPEX

+

Desinversiones

=

**Flujo de caja
Ser. Deuda**

Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Premisas Clave

El Plan de Viabilidad de Urbas Grupo Financiero S.A. se basa en las siguientes premisas clave, sobre las que se garantiza la Viabilidad de la Compañía en el corto, medio y largo plazo



Planteamiento Estratégico

- Asegurar la **continuidad del negocio** y el **mantenimiento** y protección del **empleo** a través del **fortalecimiento del negocio** y su **capacidad** para generar **valor sostenible** en el **corto, medio y largo plazo**, permitiendo implementar de forma ordenada la estrategia de promoción inmobiliaria del Grupo, maximizando el valor de sus activos y el potencial del negocio.
- Se proyecta la ejecución de **14 promociones con 1.700 viviendas**, mayoritariamente sobre **suelo en propiedad (75% de las promociones)**, lo que permite **iniciar desarrollos en el corto plazo** y **maximizar la generación de caja**. Las promociones se desarrollarán a través de sociedades independientes (SPVs), participadas por la matriz, que serán las titulares de los suelos a desarrollar. El Plan asume que los **proyectos** se **financian** en su mayor parte a través de **créditos promotores** que garantizan la **disponibilidad** de los **recursos financieros necesarios** la ejecución.
- Para garantizar la **estabilidad financiera** del Grupo en el **corto – medio plazo** se ha definido un **plan de desinversiones de activos** que permita **cubrir las necesidades operativas**.

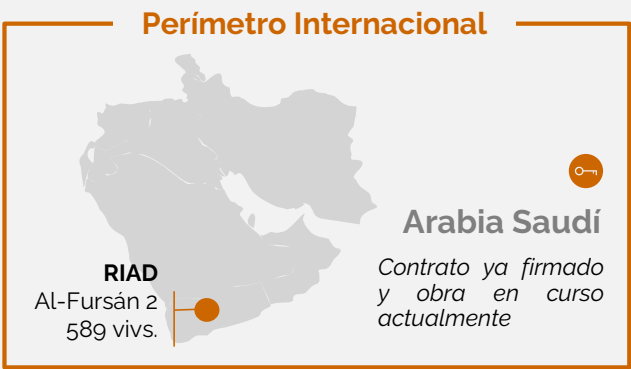
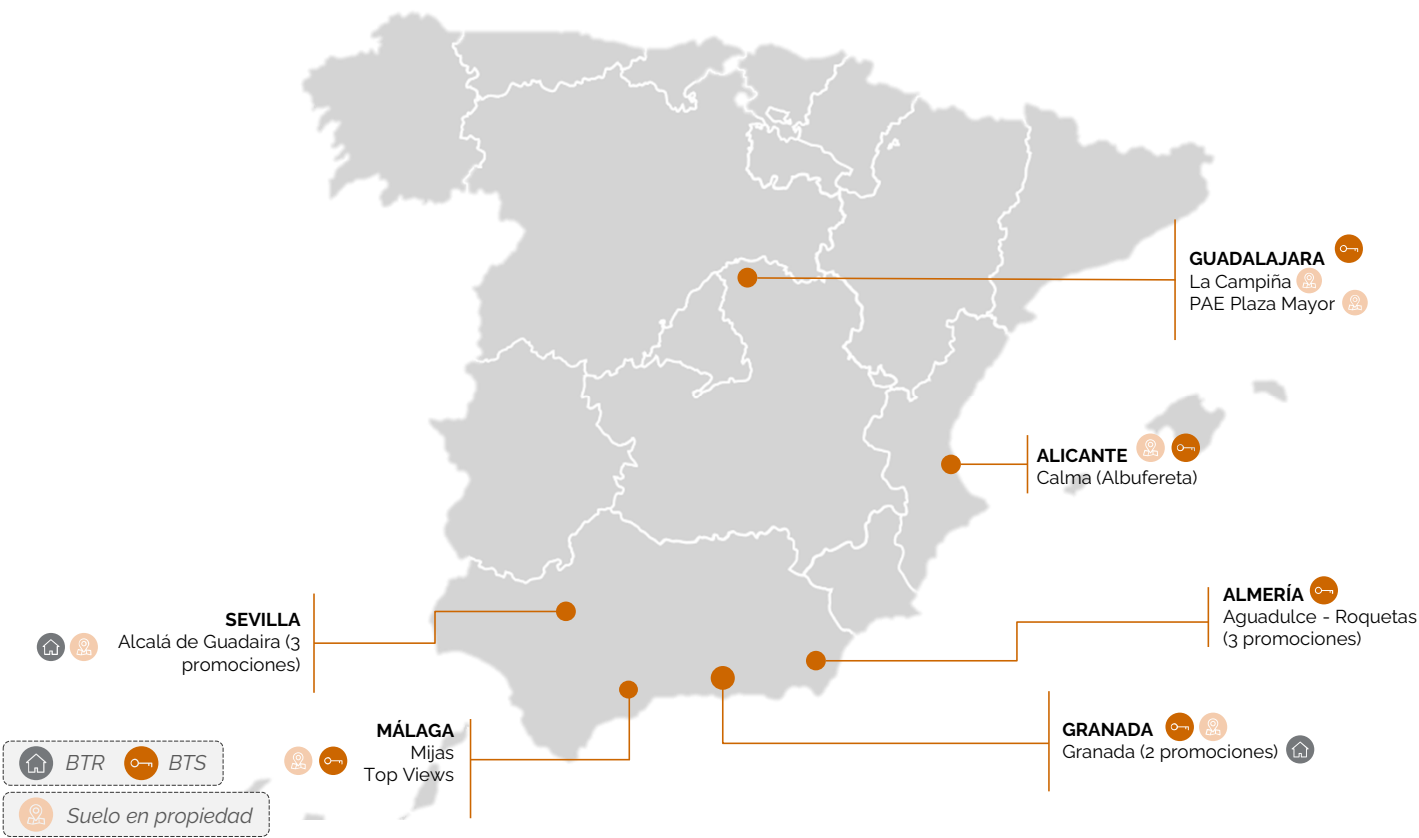


Medidas adoptadas: Esperas sin quitas

- El Plan parte de una **premisa fundamental**: **no se contemplan quitas sobre la deuda**. La propuesta se orienta a **extender los plazos de vencimiento**, otorgando al Grupo el **tiempo** necesario para **ejecutar su Plan de Viabilidad** y **generar la caja** suficiente para **atender íntegramente sus compromisos financieros**.
- En este sentido, se establecen las siguientes esperas para los distintos tipos de créditos:
 - **Créditos Privilegiados**: espera de **1 año** desde la entrada en vigor del Convenio.
 - **Créditos Ordinarios**: espera de **3 años** desde la entrada en vigor del Convenio y pago sin quitas.
 - **Créditos Subordinados**: espera de **3 trimestres** (9 meses) desde el pago de la totalidad del Crédito Ordinario (3 años y 9 meses).

Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Cartera de Promociones

El Plan de Viabilidad estima el desarrollo y entrega de 14 promociones en España y 1 obra internacional (Arabia) ya iniciada. Aproximadamente el 75% de las promociones nacionales se desarrolla sobre suelo que ya es propiedad del Grupo



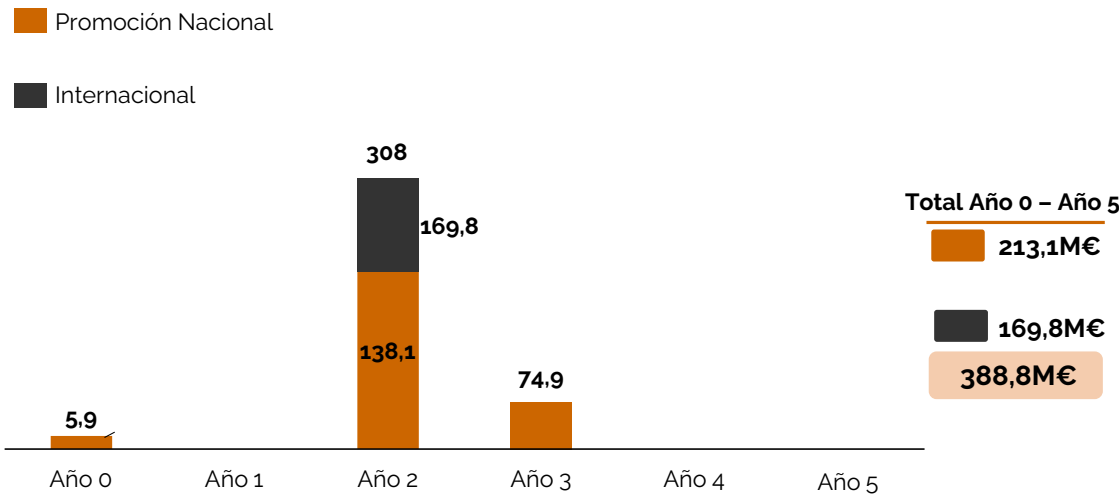
Además, el Grupo está **activamente trabajando** en el **potencial del negocio internacional** que se proyecta desarrollar a través de sus sucursales, donde dispone de sólidas credenciales y participa **actualmente** en **procesos de licitación** para importantes proyectos locales.

	# vivs.	# Promociones
Build To Sell (BTS)	385	8
Build To Rent (BTR)	721	5
Internacional (BTS)	589	1
Total PdV	1.695	14

Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Ingresos por promociones

El Plan de Viabilidad estima unos ingresos de 388,8M€ en el periodo proyectado a través del desarrollo de 14 promociones inmobiliarias y la entrega de c.1.700 viviendas, la mayoría sobre suelos que ya son propiedad del Grupo

Total Ingresos Año 0 - Año 5 | (M€)



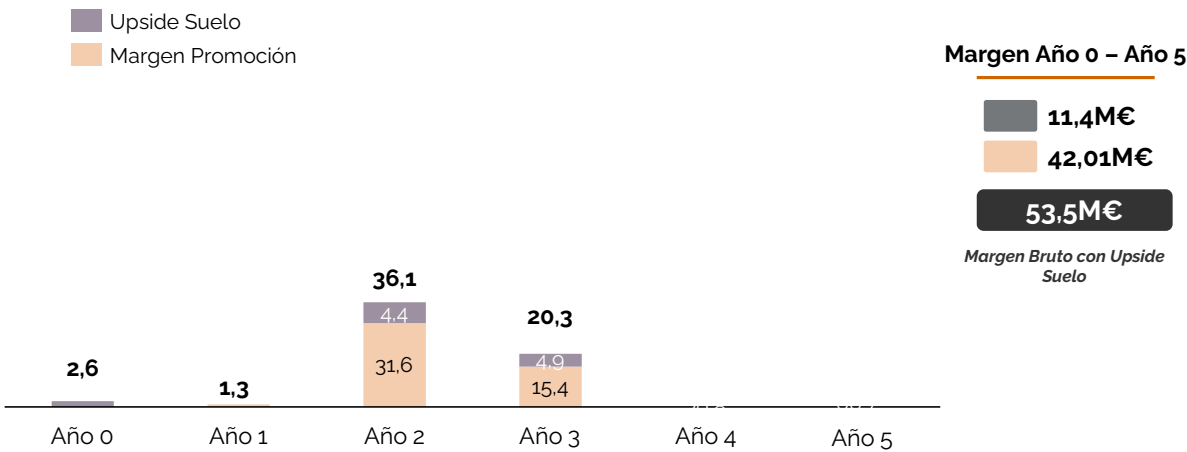
- Durante el periodo **Año 0 – Año 5**, se estiman **ingresos** acumulados de **388,8M€**, generados principalmente por el perímetro nacional (219,1M€) significativamente equiparados en los modelos de negocio Build to Sell (BTS) y Build to Rent (BTR).
- El **perímetro internacional** registra **ingresos** de **170M€** concentrados en el año 2, al entregarse la promoción de las c.600 viviendas en Arabia (BTS), que se encuentra en curso en la actualidad.
- A nivel nacional, se estima finalizar las **promociones propias** en el periodo 2027-2031, con **1.106 viviendas** entregadas en el periodo.
- El **precio medio de la vivienda** durante el periodo se sitúa en **270m€** por unidad. Las variaciones de la cifra media año a año están principalmente impactada por la tipología de promoción, En el año 2, se entregan principalmente promociones **Build to Rent (BTR)** cuyo **precio unitario de venta es inferior** al de BTS debido a la naturaleza del modelo de negocio, orientado al alquiler..

Nota : El precio medio por vivienda corresponde con el precio medio de las viviendas en promociones propias, no incluye las promociones en las que Urbas ejerce de promotor delgado. Se refleja el efecto real de las promociones que se encuentran actualmente en curso.

Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Margen Bruto

El Plan de Viabilidad proyecta un margen bruto de 53,5M€, de los que c.42,01M€ corresponden con la rentabilidad directa de las promociones, que se ve incrementado, en términos de generación de caja, en +11M€ adicionales por el impacto positivo derivado de la titularidad previa de la mayoría de los suelos

Margen Negocio Promotor Año 0 – Año 5 | (M€)



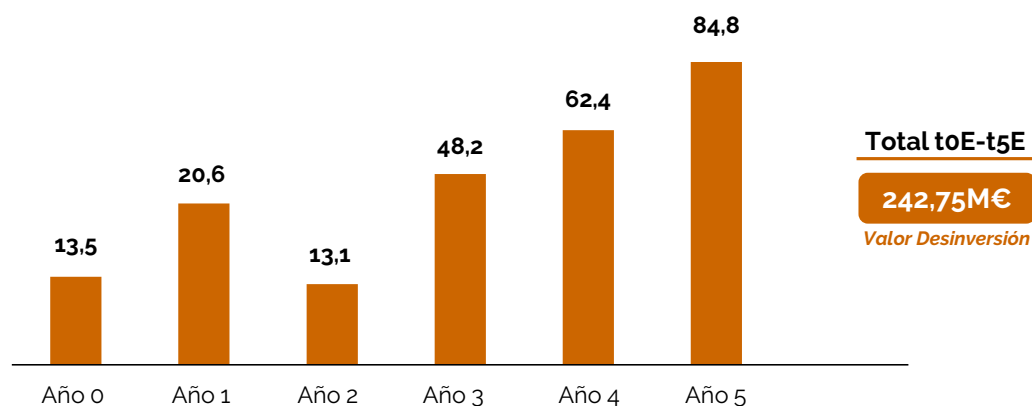
- El **margen del negocio promotor** comienza a tener una **contribución significativa a partir del año 2**.
- En ese momento, el margen se **incrementa de forma progresiva principalmente por:**
 - El **mix** entre promociones **Build to Rent (BTR)**, con una rentabilidad estimada del **c.7%** y **Build to Sell (BTS)**, con rentabilidades estimadas del **c.17%**.
 - El mix de rentabilidad en las promociones **Build to Sell** en función de la **tipología de promoción** (vivienda **libre** o vivienda **protegida/de protección oficial**).
- Este comportamiento permite alcanzar una gran **rentabilidad media sobre ventas** en el **periodo Año 0 – Año 5**, y un margen bruto total estimado de más de **53M€**.

Nota: El margen mostrado de las promociones incluye los gastos financieros asociados a la financiación de las mismas.

Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5 | Plan de Desinversiones

Como parte fundamental de la generación de caja en el corto y medio plazo, se ha definido un Plan de Desinversiones de activos Non-Core por importe estimado de 213,7M€, con el objetivo de generar liquidez suficiente para fondear las necesidades operativas del Grupo y las inversiones de Capex del periodo Año 2 – Año 5

Plan de Desinversión de Activos FY0E-FY5E | (M€)



El Plan de Desinversiones ha sido realizado **priorizando la venta de activos no estratégicos**, con el objetivo de preservar los **activos core vinculados al negocio promotor**. No obstante, en caso de que haya desviaciones con respecto al Plan previsto en relación con el proceso de **desinversión** de los **activos propuestos** para la venta, el **Grupo podría valorar** la posibilidad de **desinvertir activos estratégicos**, siempre que ello **garantice la estabilidad financiera** en el **corto y medio plazo**, permitiendo la **ejecución del Plan de Viabilidad** para **maximizar valor** y garantizar la **viabilidad a largo plazo** del Grupo.

- Las desinversiones estimadas alcanzan un total de **242,75M€** en el periodo, repartidos a través de todo el territorio nacional, principalmente en **Madrid, Andalucía y Castilla la Mancha**.
- El plan de desinversiones proyecta una generación de caja de 35M€ en los dos **primeros años (13,5M€ en el año 0 y 20,6M€ en el año 1)**, que tiene por objetivo financiar las **necesidades operativas** del Grupo en el **corto - medio plazo** y generar liquidez en el periodo **Año 2 – Año 5** que permita cubrir las **inversiones necesarias en CAPEX** y el desarrollo de los actuales.

Plan de Viabilidad Años 0 a 5 | Flujo de Caja

El Plan de Viabilidad estima generar un Flujo de Caja al Servicio de la Deuda de 214,9M€ hasta el Año 5, principalmente concentrado a partir del año 2, que es cuando se empiezan a entregar la mayor parte de las viviendas y a realizar desinversiones. Esta generación de caja permitirá atender la totalidad de la deuda nominal y, en su caso, las potenciales contingencias que pudieran aflorar.

(m€)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9 meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Negocio Promoción	5.935	-	308.027	74.918	-	-	388.879
Gastos Promoción	(5.330)	1.394	(276.352)	(59.509)	-	(7.069)	(346.866)
Margen Bruto Negocio Promotor	605	1.394	31.674	15.409	-	(7.069)	42.014
Cash Upside Suelo en Propiedad	2.067	-	4.458	4.966	-	-	11.491
Margen Bruto	2.672	1.394	36.133	20.375	-	(7.069)	53.505
Working Capital Promociones	(1.208)	(5.550)	(179)	7.055	-	-	118
Subvenciones	(0)	-	-	-	-	-	(0)
Gastos Estructura	(4.820)	(4.954)	(5.072)	(5.193)	(5.317)	(5.444)	(30.800)
Impuestos	-	(614)	(761)	(2.013)	(8.858)	(5.484)	(17.729)
Flujo de Caja Operativo	(3.356)	(9.724)	30.121	20.225	(14.175)	(17.997)	5.095
TOTAL CAPEX	(3.733)	(254)	(5.795)	(6.275)	(7.049)	(9.794)	(32.899)
Desarrollo suelo en propiedad	(3.733)	(254)	(5.795)	(6.275)	(7.049)	(9.794)	(32.899)
Adquisición nuevo suelo	-	-	-	-	-	-	-
Desinversiones	13.507	20.616	13.106	48.273	62.422	84.829	242.752
Flujo de Caja al Servicio de la Deuda	6.419	10.638	37.432	62.222	41.198	57.038	214.948
Deuda Nominal Privilegiada	-	(3.087)	-	-	-	-	(3.087)
Deuda Nominal Ordinaria	-	-	-	(86.320)	-	-	(86.320)
Deuda Nominal Subordinada	-	-	-	-	(54.907)	-	(54.907)
Servicio de la deuda	-	(3.087)	-	(86.320)	(54.907)	-	(144.314)
Flujo de Caja Final	6.419	7.551	37.432	(24.097)	(13.709)	57.038	70.634
Capacidad Repago Deudas Contingentes	-	-	-	-	(3.596)	(57.038)	(60.634)
Flujo de Caja Teórico con Contingentes	6.419	7.551	37.432	(24.097)	(17.305)	0	10.000
Saldo Inicial	-	6.419	13.970	51.402	27.305	10.000	-
Saldo Final	6.419	13.970	51.402	27.305	10.000	10.000	10.000

- El Plan de Viabilidad estima un Flujo de Caja Operativo de c.5,1M€ en el periodo de cumplimiento de la Propuesta de Convenio.
- Con el Flujo de Caja al Servicio de la Deuda generado, 214,9M€ en el periodo, se realizará el repago íntegro de las deudas nominales ordinarias. Además, la deuda privilegiada se liquidará a finales del Año 1 desde la entrada en vigor del Convenio mediante la desinversión de activos inmobiliarios.

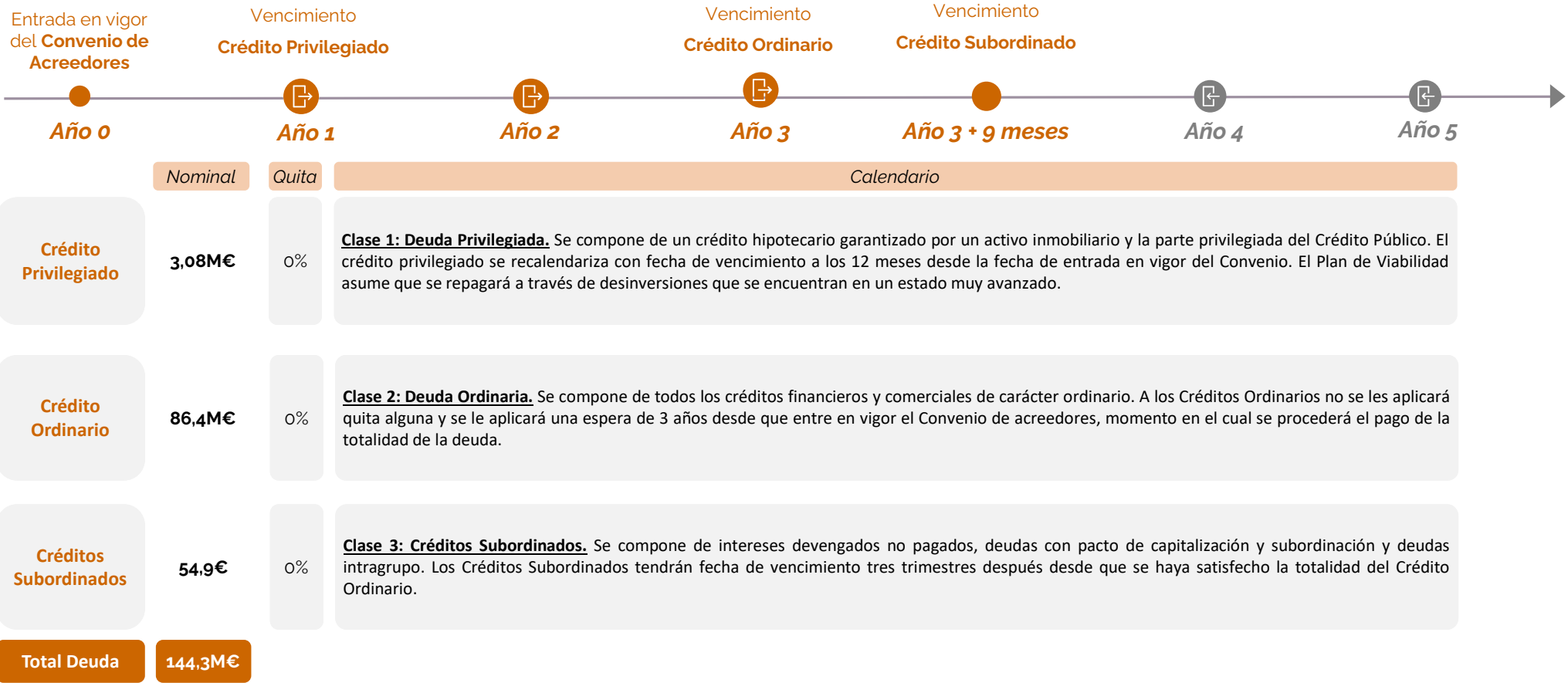
El Plan de Viabilidad tendría capacidad de repago de hasta c.60,6 M€ de las deudas contingentes que pudieran, en su caso, verse cristalizadas.

Nota: Los ingresos y gastos proyectados en el Plan de Viabilidad se realizan netos de IVA, por lo que el Cash Flow mostrado no considera impacto por liquidación de IVA en el periodo.

Índice

1. Introducción al Grupo y Contexto de la Situación
2. Líneas de Negocio, principales magnitudes 2024
3. Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5
4. Deuda y Plan de Pagos Propuesto
5. Anexos

Deuda y Plan de Pagos Propuesto | Calendario



Créditos Contingentes: El presente Plan de Viabilidad prevé la generación de 60,6 M€ de Flujo de Caja extra para el pago de los Créditos Contingentes que pudieran cristalizar.

Índice

1. Introducción al Grupo y Contexto de la Situación
2. Líneas de Negocio, principales magnitudes 2024
3. Plan de Viabilidad Año 0 – Año 5
4. Deuda y Plan de Pagos Propuesto
5. Anexos

Índice

Anexo I

Información de soporte del Plan de Viabilidad

Anexos | Resumen Promociones | Detalle Promoción Año 0 – Año 5

Datos en miles (m€)	Tipo	#viv.	Precio Medio	Ventas	Costes Promoción	Costes Financieros	Costes	Margen Obra	Management Fee	Margen MF	Upside Suelo	Margen con Suelo	% s.ventas		
													Margen Obra	Margen MF	Margen Suelo
Calma (Albufereta)	BTS	22	561	12.337	(9.892)	(590)	(10.483)	1.854	345	2.200	477	2.677	15,0%	17,8%	21,7%
Pae Plaza Mayor	BTS	6	524	3.141	(2.549)	(216)	(2.765)	376	88	464	-	464	12,0%	14,8%	14,8%
Granada I	BTR	235	161	37.951	(34.289)	(1.463)	(35.752)	2.198	1.063	3.261	-	3.261	5,8%	8,6%	8,6%
Granada II	BTR	122	169	20.606	(18.589)	(822)	(19.411)	1.194	577	1.771	-	1.771	5,8%	8,6%	8,6%
Granada	BTR	357	164	58.556	(52.879)	(2.285)	(55.164)	3.393	1.640	5.032	-	5.032	5,8%	8,6%	8,6%
Alcalá de Guadaira I	BTR	132	126	16.570	(15.976)	(541)	(16.517)	53	464	517	2.076	2.593	0,3%	3,1%	15,6%
Alcalá de Guadaira II	BTR	132	133	17.511	(16.631)	(669)	(17.301)	210	490	700	823	1.523	1,2%	4,0%	8,7%
Alcalá de Guadaira III	BTR	100	139	13.944	(12.613)	(454)	(13.067)	878	390	1.268	-	1.268	6,3%	9,1%	9,1%
Alcalá de Guadaira	BTR	364	132	48.025	(45.220)	(1.664)	(46.884)	1.140	1.345	2.485	2.899	5.384	2,4%	5,2%	11,2%
Aguadulce-Roquetas RP-1	BTS	5	328	1.642	(1.100)	(95)	(1.196)	446	46	492	-	492	n.a	30,0%	30,0%
Aguadulce-Roquetas RU-1	BTS	32	315	10.080	(8.510)	(632)	(9.142)	938	282	1.221	-	1.221	9,3%	-	12,1%
Aguadulce-Roquetas RP-2	BTS	213	247	52.619	(38.412)	(2.147)	(40.559)	12.060	1.473	13.533	-	13.533	22,9%	25,7%	25,7%
Aguadulce-Roquetas	BTS	250	257	64.341	(48.022)	(2.875)	(50.897)	13.444	1.802	15.246	-	15.246	20,9%	23,7%	23,7%
Total Promoción Propia	n.a.	999	187	186.400	(158.561)	(7.630)	(166.192)	20.208	5.219	25.427	3.377	28.804	10,8%	13,6%	15,5%
Mijas	BTS	70	317	22.299	(20.652)	(1.248)	(21.900)	399	624	1.024	4.966	5.990	1,8%	4,6%	26,9%
La Campiña	BTS	20	216	4.411	(4.186)	(248)	(4.435)	(24)	124	100	1.081	1.181	(0,5%)	2,3%	26,8%
Total Promoción participada	n.a.	91	294	26.710	(24.839)	(1.496)	(26.335)	375	748	1.123	6.048	7.171	1,4%	4,2%	26,8%
Total Promoción Nacional	n.a.	1.090	196	213.110	(183.400)	(9.126)	(192.526)	20.584	5.967	26.551	9.424	35.975	9,7%	12,5%	16,9%
Al-Fursán 2 (Arabia Saudi)	BTS	589	288	169.835	(152.191)	-	(152.191)	17.643	3.481	21.124	-	21.124	10,4%	12,4%	12,4%
Total Promoción Internacional	n.a.	589	288	169.835	(152.191)	-	(152.191)	17.643	3.481	21.124	-	21.124	10,4%	12,4%	12,4%
Top Views	BTS	16	364	5.935	(4.540)	(37)	(4.577)	1.358	49	1.407	2.067	3.474	22,9%	23,7%	58,5%
Total Promoción En Curso	n.a.	16	364	5.935	(4.540)	(37)	(4.577)	1.358	49	1.407	2.067	3.474	22,9%	23,7%	58,5%
Total Negocio Promotor	n.a.	1.695	229	388.879	(340.131)	(9.163)	(349.294)	39.585	9.497	49.082	11.491	60.574	10,2%	12,6%	15,6%
Proyección de promociones 2032	n.a.	1.500	-	-	-	(10.691)	(10.691)	(10.691)	3.623	(7.069)	-	(7.069)	n.a	n.a	n.a
Total Negocio Promotor con Proyección	n.a.	3.195	229	388.879	(340.131)	(19.854)	(359.986)	28.894	13.120	42.014	11.491	53.505	7,4%	10,8%	13,8%

Anexos | Plan de Desinversiones

Activo	Tipo de Activo	Provincia	Impacto en Flujo de Caja							Impacto en Caja con CAPEX			
			Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5		Valor Desinv.	Cargas Activo	CAPEX	Impacto Caja
SUS AE1 - Planifica Madrid	Suelo en Desarrollo	Madrid	7.982	-	-	-	-	-	7.982	9.746	(1.764)	(3.285)	4.697
FINCA 22354 NIJAR-ALMERIA2	Suelo No Urbanizable	Almería	3.242	-	-	-	-	-	3.242	3.242	-	-	3.242
FINCA 22354 NIJAR-ALMERIA1	Suelo No Urbanizable	Almería	1.862	-	-	-	-	-	1.862	1.862	-	-	1.862
C.C. Meco	Edificación en Explotación	Madrid	-	9.516	-	-	-	-	9.516	9.516	-	-	9.516
Cercedilla_Residencia_	Edificación en Explotación	Madrid	-	3.589	-	-	-	-	3.589	3.589	-	-	3.589
Agua Dulce (T2)	Suelo en Desarrollo	Almería	-	2.974	-	-	-	-	2.974	3.400	(426)	(201)	2.773
San Martín de la Vega	Suelo No Urbanizable	Madrid	-	2.618	-	-	-	-	2.618	2.618	-	-	2.618
Salobreña	Suelo No Urbanizable	Granada	-	1.315	-	-	-	-	1.315	1.315	-	-	1.315
Cercedilla (Terreno)	Suelo Finalista	Madrid	-	604	-	-	-	-	604	604	-	-	604
C.C. Loma Verde Albolote	Suelo Finalista	Granada	-	-	4.849	-	-	-	4.849	4.849	-	-	4.849
C.C. Loma Linda	Edificación en Explotación	Granada	-	-	3.060	-	-	-	3.060	3.060	-	-	3.060
Suelo Plaza Dávalos 5	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	2.291	-	-	-	2.291	2.291	-	-	2.291
SAU 4 y SAU 9_1	Suelo Finalista	Madrid	-	-	1.160	-	-	-	1.160	1.160	-	-	1.160
Local Miraflores IV	Edificación Terminada	Guadalajara	-	-	1.117	-	-	-	1.117	1.117	-	-	1.117
SAU 4 y SAU 9_2	Suelo Finalista	Madrid	-	-	629	-	-	-	629	629	-	-	629
Torres de la Alameda 1	Suelo en Desarrollo	Madrid	-	-	-	8.410	-	-	8.410	8.410	-	-	8.410
Meco - Sus D (Libre)	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	7.613	-	-	7.613	7.613	-	-	7.613
Meco - Sus D (Protegido)	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	7.215	-	-	7.215	7.215	-	-	7.215
Meco - Sus D (Libre) II	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	3.880	-	-	3.880	3.880	-	-	3.880
Vegas de Matutes 200 Parcelas	Suelo en Desarrollo	Segovia	-	-	-	5.485	-	-	5.485	5.485	-	-	5.485
Locales Banana Beach	Edificación en Explotación	Málaga	-	-	-	3.020	-	-	3.020	3.020	-	-	3.020
Almanjarray	Suelo Finalista	Granada	-	-	-	2.752	-	-	2.752	2.752	-	-	2.752
Sector I-4, Parcela A7	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	2.150	-	-	2.150	2.150	-	-	2.150
Navahondilla II-Navapark	Suelo en Desarrollo	Ávila	-	-	-	2.112	-	-	2.112	2.112	-	-	2.112
Santa Olalla I	Suelo Finalista	Toledo	-	-	-	1.301	-	-	1.301	1.301	-	-	1.301
Suelo Chauchina	Suelo Finalista	Granada	-	-	-	713	-	-	713	713	-	-	713
Local Ed_ El Serrallo	Edificación en Explotación	Granada	-	-	-	672	-	-	672	672	-	-	672
EDIF_ LA ATALAYA	Suelo Finalista	Almería	-	-	-	610	-	-	610	610	-	-	610
Suelo sobrante C_C_ Belvalle	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	526	-	-	526	526	-	-	526
Suelo sobrante C_C_ Belvalle _Quiosco_	Edificación en Explotación	Madrid	-	-	-	461	-	-	461	461	-	-	461
Matarrubia	Suelo en Desarrollo	Guadalajara	-	-	-	447	-	-	447	447	-	-	447
Local Paladium	Edificación en Explotación	Jaén	-	-	-	396	-	-	396	396	-	-	396
Calle ARIAS MONTANO 2-4	Edificación en Explotación	Badajoz	-	-	-	318	-	-	318	318	-	-	318
Local COVE	Edificación Terminada	Guadalajara	-	-	-	193	-	-	193	193	-	-	193

Anexos | Plan de Desinversiones

Meco - Sus E (Libre)	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	-	32.402	-	32.402	32.402	-	-	32.402
Sector R5 H4	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	4.889	-	4.889	4.889	-	-	4.889
Sector R5 C2	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	2.778	-	2.778	2.778	-	-	2.778
Sector R5 B1	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	1.122	-	1.122	1.122	-	-	1.122
Sector R5 E2	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	1.018	-	1.018	1.018	-	-	1.018
Sector R5 B1	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	521	-	521	521	-	-	521
Parcelas Humanes	Suelo No Urbanizable	Madrid	-	-	-	-	3.493	-	3.493	3.493	-	-	3.493
FINCA CIRC DE LA SAFOR	Suelo No Urbanizable	Valencia	-	-	-	-	2.909	-	2.909	2.909	-	-	2.909
FINCA EL CAUTIVO ALMERIA	Suelo No Urbanizable	Almería	-	-	-	-	2.738	-	2.738	2.738	-	-	2.738
Esquivias	Suelo en Desarrollo	Toledo	-	-	-	-	2.632	-	2.632	2.632	-	-	2.632
Itrabo	Suelo No Urbanizable	Granada	-	-	-	-	2.361	-	2.361	2.361	-	-	2.361
Solar Santa Fe	Suelo en Desarrollo	Granada	-	-	-	-	2.045	-	2.045	2.045	-	-	2.045
FINCAS LA OLIVILLA	Suelo No Urbanizable	Toledo	-	-	-	-	971	-	971	971	-	-	971
C de la Ermita 6, 8 y 12 _UA 3_	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	928	-	928	928	-	-	928
UA 4_4	Suelo en Desarrollo	Guadalajara	-	-	-	-	452	-	452	452	-	-	452
La Union-E Garganzal	Suelo Finalista	Murcia	-	-	-	-	379	-	379	379	-	-	379
Edificio San Sebastián	Edificación en Explotación	Guadalajara	-	-	-	-	366	-	366	366	-	-	366
Avda de Meco y Calle Nueva	Suelo Finalista	Guadalajara	-	-	-	-	228	-	228	228	-	-	228
Torres de Segre	Suelo en Desarrollo	Lleida	-	-	-	-	189	-	189	189	-	-	189
Meco - Sus E (Protegida)	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	-	-	14.660	14.660	14.660	-	-	14.660
Meco - Sus F (Libre)	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	-	-	30.391	30.391	30.391	-	-	30.391
Meco - Sus F (Protegida)	Suelo Finalista	Madrid	-	-	-	-	-	27.659	27.659	27.659	-	-	27.659
Suelo No Urbanizable Meco	Suelo No Urbanizable	Madrid	-	-	-	-	-	6.433	6.433	6.433	-	-	6.433
FUENTECILLAS_ Poligono 502_242_ 10242_ 5403	Suelo No Urbanizable	Guadalajara	-	-	-	-	-	2.713	2.713	2.713	-	-	2.713
P_ Alverquer	Suelo No Urbanizable	Guadalajara	-	-	-	-	-	1.299	1.299	1.299	-	-	1.299
Hermanos de Pablo	Suelo No Urbanizable	Guadalajara	-	-	-	-	-	702	702	702	-	-	702
El Grado	Suelo No Urbanizable	Asturias	-	-	-	-	-	347	347	347	-	-	347
Finca Miraflores	Suelo No Urbanizable	Albacete	-	-	-	-	-	279	279	279	-	-	279
Lobres	Suelo No Urbanizable	Granada	-	-	-	-	-	175	175	175	-	-	175
Les Coves de Vinroma	Suelo No Urbanizable	Castellon	-	-	-	-	-	171	171	171	-	-	171
Total			13.507	20.616	13.106	48.273	62.422	84.829	242.752	244.942	(2.190)	(3.486)	239.266

Anexos | Plan de Desarrollo (CAPEX)

Activo	Municipio	Provincia	VCC	V.Tasación	Superficie (m2) - PdV	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9 meses	Año 5
Finca La Aceña	Guadalajara	Guadalajara	22.872	23.299	390.800	176	176	2.866	2.866	2.866	-
Sector 4 Casasola	Chiloeches	Guadalajara	8.592	10.969	660.842	71	71	2.908	2.908	2.908	-
Suelo Jumilla Bodeguillas	Jumilla	Murcia	1.500	12.013	440.034	-	-	-	16	16	3.872
Planifica Madrid	Urbas Grupo Financiero	Madrid	502	496	54.755	3.285	-	-	-	-	-
Llano del Arenal	Linares	Jaén	14.144	14.257	384.627	-	-	-	110	110	3.385
Suelo Quijorna	Quijorna	MADRID	600	7.039	41.720	-	-	10	250	501	751
Llanos de la Hormiga	Jaén	Jaén	5.847	6.223	145.967	-	-	-	45	45	1.285
Sector 25	Horche	Guadalajara	582	611	19.327	-	-	5	5	580	-
Jumilla Parcela 109-83	Jumilla	Murcia	402	405	14.491	-	-	-	3	3	435
Agua Dulce (T2)	Urbas Grupo Financiero	Almería	300	3.400	5.343	201	-	-	-	-	-
Calle Rafael de la Rica (SUE 5-B)	Guadalajara	Guadalajara	923	923	2.398	-	7	7	72	-	-
SU-4 LOS CHARQUILLOS	Pioz	Guadalajara	2.403	2.066	51.116	-	-	-	-	19	19
Jumilla Pol_ 109 Parc_ 82 y Pol_ 108 Parc_	Jumilla	Murcia	2.876	2.990	126.273	-	-	-	-	-	23
Jumilla Paraje G_ARDAL_JAM EMPRESARIAL	Jumilla	Murcia	2.016	2.069	104.865	-	-	-	-	-	16
Jumilla Paraje G_ARDAL	Jumilla	Murcia	648	656	29.132	-	-	-	-	-	5
SUE 62 - Taracena	Guadalajara	Guadalajara	201	201	3.048	-	-	-	-	2	2
SUR R2	Villanueva de la Torre	Guadalajara	296	1.339	9.866	-	-	-	-	-	2
Crta de Valdeavero _futuro Bd Tenerife_	Azuqueca de Henares	Guadalajara	715	827	365	-	0	0	-	-	-
Total Desarrollo de Suelos en Propiedad			65.419	89.783	2.484.969	3.733	254	5.795	6.275	7.049	9.794
Adquisición de Nuevos suelos	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	-	-	-	-	-	-
Total Nueva Inversión						-	-	-	-	-	-
Total CAPEX			65.419	89.783	2.484.969	3.733	254	5.795	6.275	7.049	9.794

Índice

Anexo III

Listado de acreedores

CRÉDITO	ACREEDOR	IMPORTE
OF	Larisa Inverpromo, S.L.	21.222.358,00
OF	Germux Invest, S.L.	13.230.011,00
OC	Attijariwafa Bank, S.A.	11.989.730,36
OC	Asefa, SMA S.A.	11.300.000,00
OC	Oakhill España, S.L.	8.800.704,95
OC	McKinsey & Company, S.L.	5.526.787,60
OF	SAREB, S.A.	6.500.000,00
OF	Debt Corp Resolution	3.006.417,29
PE	Germux Invest, S.L.	2.101.880,00
OC	Quorum Consultores Juridicos Y Asesoramiento S.L.	645.534,92
OF	PHI Business Solutions, S.L.	502.510,00
AP/ORD	Consejeria Economia, Hacienda y Empleo Comunidad Madrid	450.356,28
AP/PRIV	Consejeria Economia, Hacienda y Empleo Comunidad Madrid	450.356,28
AP/ORD	AEAT	306.797,85
AP/PRIV	AEAT	306.797,85
OC	Cuatrecasas	290.376,00
OC	J&A Garrigues S.L.P.	251.872,00
AP/ORD	Seguridad Social	227.984,26
AP/PRIV	Seguridad Social	227.984,26
OC	Dbars Ratings GmbH (Sucursal en España)	181.500,00
OC	Latin Boots Commerce SAS	180.000,00

OC	Michavila-Acebes Abogados S.L.P.	111.582,23
OC	KPMG Asesores, S.L.	96.800,00
OC	Aideko Ventilacion Y P.C.I., S.L.	95.366,08
OC	Gonzalo Gallardo De Prado	86.727,25
OC	Aidesegi, S.L.	78.633,92
OF	Ibercaja Banco, S.A.	74.231,00
OC	Garrido Abogados Y Asesores Fiscales S.L	66.612,39
OC	I2 Intelligence S.L.	65.059,52
OC	Deloitte Strategy, Rysk & Transactions	59.169,00
OC	Alula Capital, S.L.	58.080,00
OC	Pkf Attest Serv.Empresariales S.L.	58.080,00
OC	Price Waterhouse Coopers Auditores S.L.	58.080,00
OC	Gomez-Acebo & Pombo Abogados S.L.P.	56.306,66
OC	Sociedad de Gestión de Sistemas Iberclear, S.L.	54.526,43
OC	Confederación Española de Organizaciones Empresariales	49.610,00
OC	Bme Post Trade Services, S.A.U.	41.178,08
OC	Sanne Group (Luxemburgo) S.A.	40.844,22
OC	Jb Capital Markets, S.V., S.A.	37.812,49
OC	BME Markets & Exchange	33.300,20
OC	Sener Ingenieria Y Sistemas S.A. (Abu Dhabi)	30.000,00
OC	Brucher Thieltgen & Partners	28.461,62
OC	Asset Legal S.L.	26.010,90
OC	Castellana Partners S.L.	24.200,00
OC	Deloitte Bps, S.L.U.	23.400,00
OC	DJC Abogados 75 S.L.P.	21.780,00

OC	Gestion De Patrimonios Mobiliarios, Sociedad De Valores, S.A.	18.150,00
OC	Maluenda Penal S.L.P	18.150,00
OC	Beka Finance Sociedad De Valores S.A.	18.000,00
OC	Siegfried Verstrynge	16.664,00
OC	QUANTUMA	15.190,22
OC	Geometry And Properties Fzco	15.000,00
OC	Rodriguez Abalos Abogados S.L.	15.000,00
OC	Omawa Huella Ecologica, S.L.	13.552,00
OC	Escobar Navarrete Abogados, S.L.P.	13.310,00
OC	Sofia Peña Salinas	13.296,11
OC	Analistas Financieros Internacionales S.A.	10.890,00
OC	Perez Lasierra Y Asociados S.L.	10.890,00
OC	Agencia Europa Press Delegaciones S.A.	10.827,37
OC	Mercedes Ruiz-Gopegui Gonzalez	10.424,91
OC	CNMV	10.406,04
OC	CLICKALIA	10.285,00
OC	Valtec S.A.	9.957,65
OC	Setecientos 20 Marketing, S.R.L.	9.186,47
OC	Crossroads Asset Managements S.L	8.470,00
OC	Grupo Adaptalia Legal - Formativo, S.L.	8.409,50
OC	Hitch Group Partners, S.L.	6.050,00
OC	E&U Despatx Juridic I Tributari, S.L.P	6.050,00
OC	Lucanet Software S.L.U.	6.050,00
OC	Arapiles Arquitectos Asociados 15 S.L.P.	5.285,00
OC	Rafael Gonzalez Gozalo	4.647,05

OC	Telefónica Soluciones de Informática y Comunicaciones de España S.A.U.	4.544,04
OC	FRANCISCO CONSEGAL	4.121,40
OC	Velasco & Asociados Despacho Juridico S.L.	3.932,50
OC	Cookdata Tech S.L.	3.294,83
OC	Bondholders, S.L.	3.025,00
OC	Prevencion Asesores Y Auditores S.L.	3.025,00
OC	Law Debenture Corporate Services Limited	3.018,79
OC	Sociedad Rectora de Bolsa de Barcelona, S.A.	2.652,77
OC	MC LEHM TRADUCTORES	2.652,11
OC	Sociedad Rectora de Bolsa de Bilbao, S.A.	2.629,99
OC	Sociedad Rectora de Bolsa de Valencia, S.A.	2.629,99
OC	Maria Cristina Gonzalez Kunz	2.544,00
OC	Capital Union Gestora, S.L.	2.300,12
OC	Asociación de Promotores Inmobiliarios De Madrid (ASPRIMA)	2.299,00
OC	Telefónica Mviles España S.A.	1.901,70
OC	San Julio Conik, S.L.	1.165,12
OC	Worth Sapiens Consultants, S.L.	871,20

SUB	Larisa Inverpromo, S.L.	8.032.898,96
SUB	Guadahermosa Proyectos Urbanísticos 2001, S.L.	5.964.998,95
SUB	Financial Management Resources Urbas, S.L.	4.694.226,87
SUB	Urbas Housing Development, S.L.	2.105.339,58
SUB	Germux Invest, S.L.	2.048.939,78
SUB	Guadahermosa Grupo Inmobiliario, S.L.	937.105,53
SUB	Materiales cerámicos Materias Primas, S.L. (KSILAN)	761.364,09
SUB	Urbas Construcción E Ingeniería S.L.	503.910,58
SUB	Urbanijar Ibérica, S.L.	449.996,65
SUB	SAREB, S.A.	397.852,00
SUB	Localeasy, S.L.	373.565,88
SUB	Urbas Inversiones Finalistas y Desarrollos, S.L.	234.524,78
SUB	Luis Ramos Atienza	205.000,00
SUB	Pablo Cobo Moral	178.000,00
SUB	Sanzar Asesoría, S.L.	143.000,00
SUB	Jesús García Ponga	134.500,00
SUB	Adolfo José Guerrero Hidalgo	116.000,00
SUB	Joao Jose de Gouvela	88.000,00
SUB	Icadi Properties, SL	77.102,36
SUB	Ignacio Checa Zabala	72.200,00
SUB	Fortia Management Investment, S.L.	67.385,17

SUB	PHI Business Solutions, S.L.	62.495,76
SUB	Trinder, S.L.	55.676,37
SUB	Jaime de Polanco Soutullo	52.000,00
SUB	Torres de la Alameda Investment, S.L.	51.216,74
SUB	Ingeser Activa, S.L.	45.527,50
SUB	Nalmar Estate, S.L.	40.566,34
SUB	Negocios Agrícolas Industriales, S.A.	34.516,10
SUB	Hispana	30.937,99
SUB	Ingeser Ingeniería Activa, S.L.	24.617,57
SUB	Inversiones Playamayor,S.L.	23.849,79
SUB	Fortia Health Care, S.L.	23.769,27
SUB	Urbas Desarrollos Internacionales, S.L.	20.745,83
SUB	Desarrollos Urbanísticos Valladolid, S.L.	9.245,29
SUB	Jesús Ordoñez Gutiérrez	7.500,00
SUB	Ibercaja Banco, S.A.	4.902,00
SUB	Intervias Construcciones, S.L.	4.661,53
SUB	Urbas Infinitive,S.L.	3.451,11
SUB	Aridos Novelda, S.L.	2.258,23
SUB	Parque Empresarial Las Lomas, S.L.	1.802,92
SUB	Terlemudes SL	1.084,55
SUB	Unicaja Banco, S.A.	936,00
SUB	Fortia Roa, S.L.	685,58
SUB	Luz y Agua Extremadura, S.L.	354,03
SUB	Fortia Alalpardo, S.L.	295,73
SUB	Iberactivos, S.L.	42,12

Índice

Anexo IIII

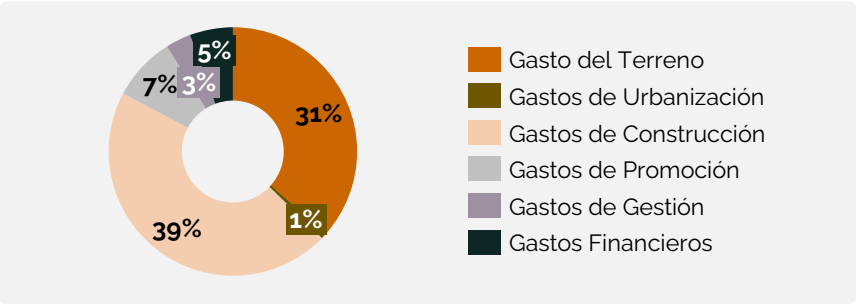
Ficha por Promoción

Anexos | Promociones | Calma (Albufereta)

Información de la Promoción	# vivs. 22	m²/viv. n.d	m€/ viv. 561	Ubicación Alicante
-----------------------------	---------------	----------------	-----------------	-----------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	12.337	-	-	-	12.337
Variación de Existencias	1.350	3.397	(8.573)	-	-	-	(3.826)
Ingresos	1.350	3.397	3.764	-	-	-	8.511
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	(56)	(24)	(2)	-	-	-	(81)
Gastos de Construcción	(433)	(2.898)	(1.438)	-	-	-	(4.769)
Gasto de Comercialización	(58)	(60)	(128)	-	-	-	(247)
Resto Gastos de Promoción	(459)	(50)	(114)	-	-	-	(624)
Gastos de Promoción	(517)	(111)	(243)	-	-	-	(871)
Gastos de Gestión	(25)	(223)	(97)	-	-	-	(345)
Gastos Operativos	(1.031)	(3.255)	(1.780)	-	-	-	(6.066)
Margen Bruto	319	141	1.985	-	-	-	2.445
Gastos Financieros	(319)	(141)	(130)	-	-	-	(590)
Resultado Promoción	0	0	1.854	-	-	-	1.854
%MB	0%	0%	16%	0%	0%	0%	20%
%Resultado Promoción	0%	0%	15%	0%	0%	0%	15%

% Gastos de la Promoción s/ingresos

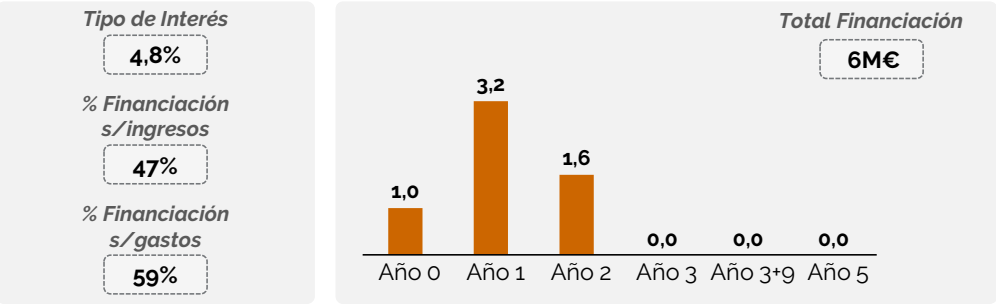


m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	12.337	-	-	-	12.337
Gastos Promoción	-	-	(9.892)	-	-	-	(9.892)
Gastos Financieros	(319)	(141)	(130)	-	-	-	(590)
Margen Bruto Promoción Ind.	(319)	(141)	2.315	-	-	-	1.854
Upside Suelo	-	-	477	-	-	-	477
Margen Bruto	(319)	(141)	2.792	-	-	-	2.332
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(64)	(84)	148	-	-	-	0
Flujo de Caja Operativo Ind.	(383)	(225)	2.940	-	-	-	2.332
Upside de Gestión Grupo	25	223	97	-	-	-	345
Flujo de Caja Operativo	(358)	(2)	3.037	-	-	-	2.677

FC Inicial	-	(358)	(360)	2.677	2.677	2.677	-
FC Final	(358)	(360)	2.677	2.677	2.677	2.677	2.677

Margen Bruto Promoción	15,0%
------------------------	-------

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

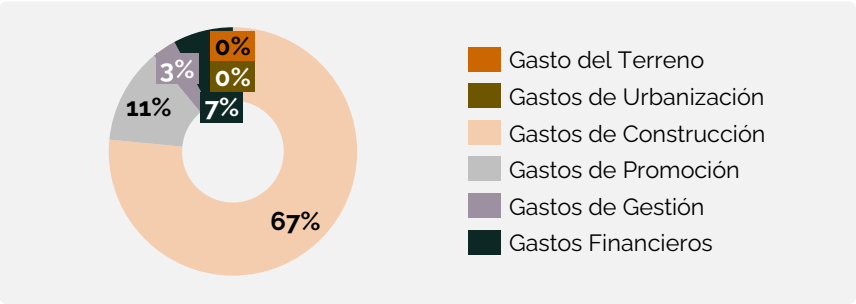


Anexos | Promociones | PAE Plaza Mayor

Información de la Promoción	# vivs. 6	m²/viv. n.d	m€/viv. 524	Ubicación Guadalajara
-----------------------------	--------------	----------------	----------------	--------------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	3.141	-	-	-	3.141
Variación de Existencias	512	1.487	(1.999)	-	-	-	-
Ingresos	512	1.487	1.142	-	-	-	3.141
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Construcción	(180)	(1.331)	(605)	-	-	-	(2.115)
Gasto de Comercialización	(13)	(13)	(29)	-	-	-	(55)
Resto Gastos de Promoción	(209)	(29)	(52)	-	-	-	(290)
Gastos de Promoción	(222)	(43)	(81)	-	-	-	(345)
Gastos de Gestión	(6)	(57)	(25)	-	-	-	(88)
Gastos Operativos	(409)	(1.430)	(710)	-	-	-	(2.549)
Margen Bruto	103	57	432	-	-	-	592
Gastos Financieros	(103)	(57)	(56)	-	-	-	(216)
Resultado Promoción	-	0	376	-	-	-	376
%MB	0%	0%	14%	0%	0%	0%	19%
%Resultado Promoción	0%	0%	12%	0%	0%	0%	12%

% Gastos de la Promoción s/ingresos

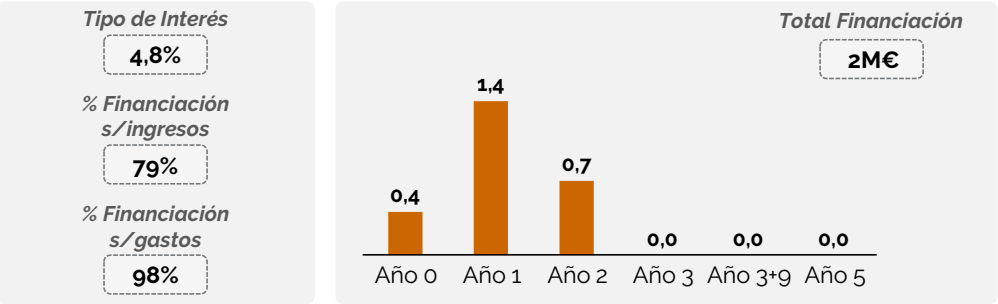


m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	3.141	-	-	-	3.141
Gastos Promoción	-	-	(2.549)	-	-	-	(2.549)
Gastos Financieros	(103)	(57)	(56)	-	-	-	(216)
Margen Bruto Promoción Ind.	(103)	(57)	536	-	-	-	376
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	(103)	(57)	536	-	-	-	376
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(13)	(13)	26	-	-	-	(0)
Flujo de Caja Operativo Ind.	(116)	(71)	563	-	-	-	376
Upside de Gestión Grupo	6	57	25	-	-	-	88
Flujo de Caja Operativo	(110)	(14)	588	-	-	-	464

FC Inicial	-	(110)	(123)	464	464	464	-
FC Final	(110)	(123)	464	464	464	464	464

Margen Bruto Promoción	12,0%
------------------------	-------

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

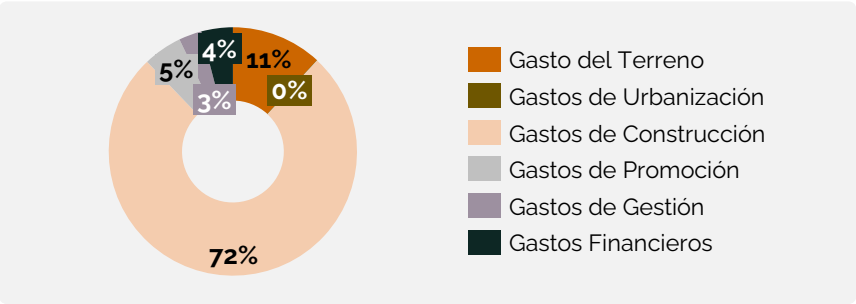


Anexos | Promociones | Granada I

Información de la Promoción	# vivs. 235	m²/viv. 87	m€/viv. 161	Ubicación Granada
-----------------------------	----------------	---------------	----------------	----------------------

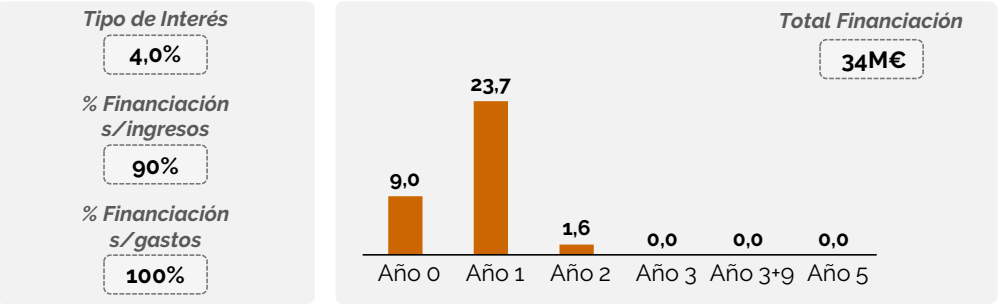
m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	37.951	-	-	-	37.951
Variación de Existencias	9.377	24.466	(33.842)	-	-	-	-
Ingresos	9.377	24.466	4.108	-	-	-	37.951
Gastos del terreno	(4.243)	-	-	-	-	-	(4.243)
Gastos Urbanización	(3)	-	-	-	-	-	(3)
Gastos de Construcción	(3.394)	(22.357)	(1.421)	-	-	-	(27.172)
Gasto de Comercialización	-	-	-	-	-	-	-
Resto Gastos de Promoción	(1.262)	(434)	(113)	-	-	-	(1.809)
Gastos de Promoción	(1.262)	(434)	(113)	-	-	-	(1.809)
Gastos de Gestión	(139)	(870)	(53)	-	-	-	(1.063)
Gastos Operativos	(9.041)	(23.662)	(1.587)	-	-	-	(34.289)
Margen Bruto	336	804	2.521	-	-	-	3.661
Gastos Financieros	(336)	(804)	(323)	-	-	-	(1.463)
Resultado Promoción	(0)	0	2.198	-	-	-	# 2.198
%MB	0%	0%	7%	0%	0%	0%	10%
%Resultado Promoción	0%	0%	6%	0%	0%	0%	6%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	37.951	-	-	-	37.951
Gastos Promoción	-	-	(34.289)	-	-	-	(34.289)
Gastos Financieros	(336)	(804)	(323)	-	-	-	(1.463)
Margen Bruto Promoción I	(336)	(804)	3.338	-	-	-	2.198
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	(336)	(804)	3.338	-	-	-	2.198
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capi	-	0	-	-	-	-	0
Flujo de Caja Operativo Inc	(336)	(804)	3.338	-	-	-	2.198
Upside de Gestión Grupo	139	870	53	-	-	-	1.063
Flujo de Caja Operativo	(197)	67	3.391	-	-	-	3.261
FC Inicial	-	(197)	(130)	3.261	3.261	3.261	-
FC Final	(197)	(130)	3.261	3.261	3.261	3.261	3.261
Margen Bruto Promoción							5,8%

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

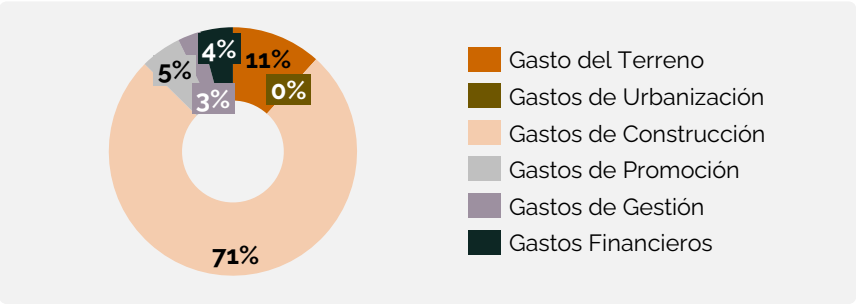


Anexos | Promociones | Granada II

Información de la Promoción	# vivs. 122	m²/viv. 90	m€/ viv. 169	Ubicación Granada
-----------------------------	----------------	---------------	-----------------	----------------------

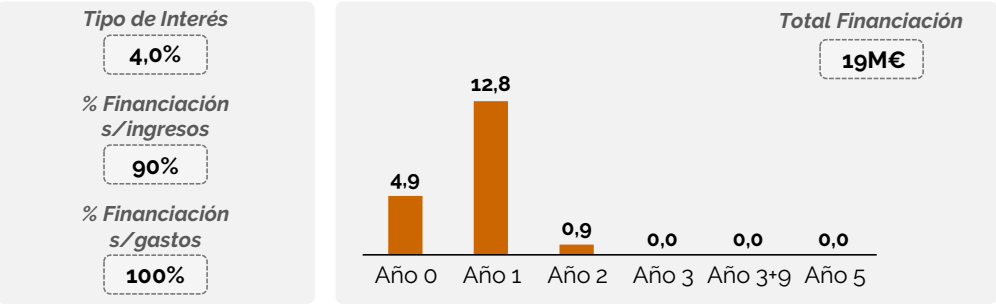
m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	20.606	-	-	-	20.606
Variación de Existencias	5.116	13.258	(18.374)	-	-	-	-
Ingresos	5.116	13.258	2.232	-	-	-	20.606
Gastos del terreno	(2.267)	-	-	-	-	-	(2.267)
Gastos Urbanización	(2)	-	-	-	-	-	(2)
Gastos de Construcción	(1.845)	(12.087)	(769)	-	-	-	(14.700)
Gasto de Comercialización	-	-	-	-	-	-	-
Resto Gastos de Promoción	(719)	(260)	(65)	-	-	-	(1.043)
Gastos de Promoción	(719)	(260)	(65)	-	-	-	(1.043)
Gastos de Gestión	(75)	(473)	(29)	-	-	-	(577)
Gastos Operativos	(4.908)	(12.819)	(862)	-	-	-	(18.589)
Margen Bruto	208	439	1.370	-	-	-	2.017
Gastos Financieros	(208)	(439)	(175)	-	-	-	(822)
Resultado Promoción	-	-	1.194	-	-	-	1.194
%MB	0%	0%	7%	0%	0%	0%	10%
%Resultado Promoción	0%	0%	6%	0%	0%	0%	6%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	20.606	-	-	-	20.606
Gastos Promoción	-	-	(18.589)	-	-	-	(18.589)
Gastos Financieros	(208)	(439)	(175)	-	-	-	(822)
Margen Bruto Promoción Ind.	(208)	(439)	1.842	-	-	-	1.194
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	(208)	(439)	1.842	-	-	-	1.194
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	-	0	(0)	-	-	-	(0)
Flujo de Caja Operativo Ind.	(208)	(439)	1.842	-	-	-	1.194
Upside de Gestión Grupo	75	473	29	-	-	-	577
Flujo de Caja Operativo	(132)	33	1.871	-	-	-	1.771
FC Inicial	-	(132)	(99)	1.771	1.771	1.771	-
FC Final	(132)	(99)	1.771	1.771	1.771	1.771	1.771
Margen Bruto Promoción							5,8%

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

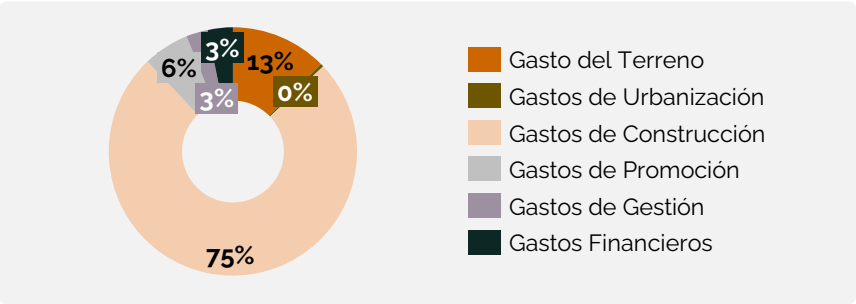


Anexos | Promociones | Alcalá de Guadaira |

Información de la Promoción	# vivs. 132	m²/viv. 89	m€/viv. 126	Ubicación Alcalá de Guadaira
-----------------------------	----------------	---------------	----------------	---------------------------------

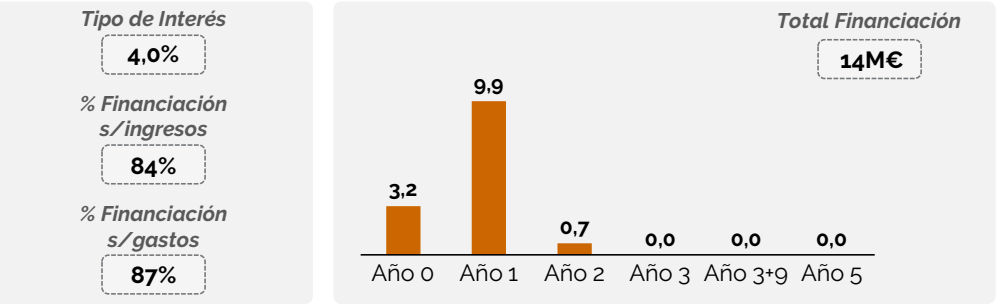
m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	16.570	-	-	-	16.570
Variación de Existencias	3.325	10.323	(15.724)	-	-	-	(2.076)
Ingresos	3.325	10.323	845	-	-	-	14.494
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	(28)	(36)	-	-	-	-	(63)
Gastos de Construcción	(2.374)	(9.346)	(657)	-	-	-	(12.378)
Gasto de Comercialización	-	-	-	-	-	-	-
Resto Gastos de Promoción	(686)	(239)	(69)	-	-	-	(994)
Gastos de Promoción	(686)	(239)	(69)	-	-	-	(994)
Gastos de Gestión	(95)	(346)	(23)	-	-	-	(464)
Gastos Operativos	(3.183)	(9.967)	(749)	-	-	-	(13.899)
Margen Bruto	142	356	96	-	-	-	594
Gastos Financieros	(142)	(356)	(43)	-	-	-	(541)
Resultado Promoción	(0)	(0)	53	-	-	-	53
%MB	0%	0%	1%	0%	0%	0%	4%
%Resultado Promoción	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	16.570	-	-	-	16.570
Gastos Promoción	-	-	(15.976)	-	-	-	(15.976)
Gastos Financieros	(142)	(356)	(43)	-	-	-	(541)
Margen Bruto Promoción Ind.	(142)	(356)	551	-	-	-	53
Upside Suelo	-	-	2.076	-	-	-	2.076
Margen Bruto	(142)	(356)	2.627	-	-	-	2.129
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(26)	(36)	62	-	-	-	(0)
Flujo de Caja Operativo Ind.	(168)	(392)	2.689	-	-	-	2.129
Upside de Gestión Grupo	95	346	23	-	-	-	464
Flujo de Caja Operativo	(74)	(46)	2.713	-	-	-	2.593
FC Inicial	-	(74)	(119)	2.593	2.593	2.593	-
FC Final	(74)	(119)	2.593	2.593	2.593	2.593	2.593
Margen Bruto Promoción							0,3%

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

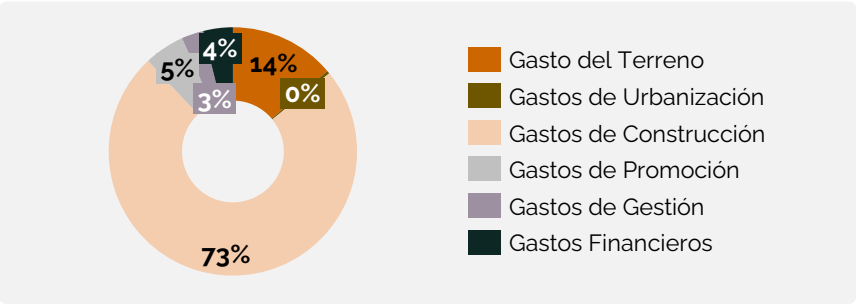


Anexos | Promociones | Alcalá de Guadaira II

Información de la Promoción	# vivs. 132	m²/viv. 88	m€/viv. 133	Ubicación Alcalá de Guadaira
-----------------------------	----------------	---------------	----------------	---------------------------------

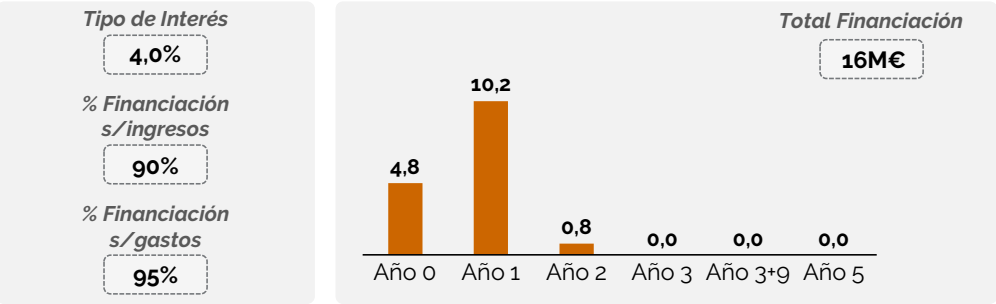
m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	17.511	-	-	-	17.511
Variación de Existencias	4.984	10.687	(16.493)	-	-	-	(823)
Ingresos	4.984	10.687	1.017	-	-	-	16.687
Gastos del terreno	(1.561)	-	-	-	-	-	(1.561)
Gastos Urbanización	(28)	(36)	-	-	-	-	(64)
Gastos de Construcción	(2.473)	(9.636)	(674)	-	-	-	(12.783)
Gasto de Comercialización	-	-	-	-	-	-	-
Resto Gastos de Promoción	(630)	(222)	(60)	-	-	-	(911)
Gastos de Promoción	(630)	(222)	(60)	-	-	-	(911)
Gastos de Gestión	(100)	(366)	(25)	-	-	-	(490)
Gastos Operativos	(4.791)	(10.259)	(758)	-	-	-	(15.808)
Margen Bruto	192	428	259	-	-	-	879
Gastos Financieros	(192)	(428)	(49)	-	-	-	(669)
Resultado Promoción	0	0	210	-	-	-	210
%MB	0%	0%	1%	0%	0%	0%	5%
%Resultado Promoción	0%	0%	1%	0%	0%	0%	1%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	17.511	-	-	-	17.511
Gastos Promoción	-	-	(16.631)	-	-	-	(16.631)
Gastos Financieros	(192)	(428)	(49)	-	-	-	(669)
Margen Bruto Promoción Ind.	(192)	(428)	830	-	-	-	210
Upside Suelo	-	-	823	-	-	-	823
Margen Bruto	(192)	(428)	1.653	-	-	-	1.033
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(26)	(36)	62	-	-	-	0
Flujo de Caja Operativo Ind.	(218)	(464)	1.715	-	-	-	1.033
Upside de Gestión Grupo	100	366	25	-	-	-	490
Flujo de Caja Operativo	(118)	(98)	1.739	-	-	-	1.523
FC Inicial	-	(118)	(216)	1.523	1.523	1.523	-
FC Final	(118)	(216)	1.523	1.523	1.523	1.523	1.523
Margen Bruto Promoción							1,2%

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

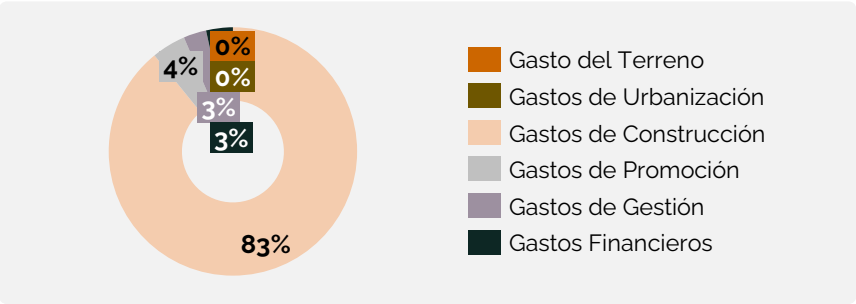


Anexos | Promociones | Alcalá de Guadaira III

Información de la Promoción	# vivs. 100	m²/viv. 100	m€/viv. 139	Ubicación Alcalá de Guadaira
-----------------------------	----------------	----------------	----------------	---------------------------------

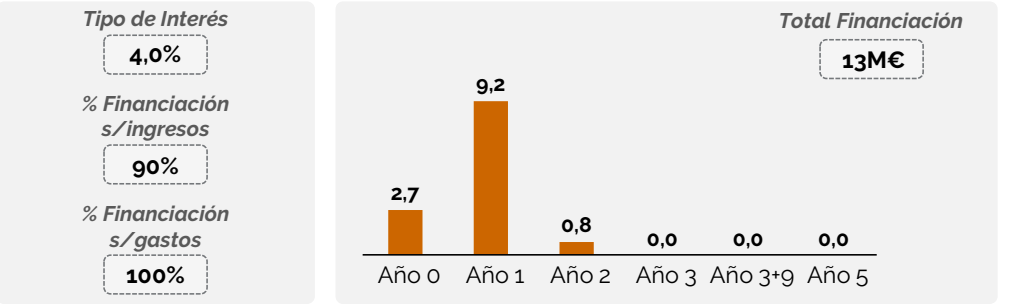
m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	13.944	-	-	-	13.944
Variación de Existencias	2.776	9.482	(12.257)	-	-	-	-
Ingresos	2.776	9.482	1.687	-	-	-	13.944
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Construcción	(2.257)	(8.684)	(701)	-	-	-	(11.642)
Gasto de Comercialización	-	-	-	-	-	-	-
Resto Gastos de Promoción	(342)	(188)	(50)	-	-	-	(581)
Gastos de Promoción	(342)	(188)	(50)	-	-	-	(581)
Gastos de Gestión	(80)	(291)	(20)	-	-	-	(390)
Gastos Operativos	(2.679)	(9.164)	(770)	-	-	-	(12.613)
Margen Bruto	97	318	917	-	-	-	1.331
Gastos Financieros	(97)	(318)	(39)	-	-	-	(454)
Resultado Promoción	0	(0)	878	-	-	-	878
%MB	0%	0%	7%	0%	0%	0%	10%
%Resultado Promoción	0%	0%	6%	0%	0%	0%	6%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	13.944	-	-	-	13.944
Gastos Promoción	-	-	(12.613)	-	-	-	(12.613)
Gastos Financieros	(97)	(318)	(39)	-	-	-	(454)
Margen Bruto Promoción I	(97)	(318)	1.292	-	-	-	878
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	(97)	(318)	1.292	-	-	-	878
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capi	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Operativo Inc	(97)	(318)	1.292	-	-	-	878
Upside de Gestión Grupo	80	291	20	-	-	-	390
Flujo de Caja Operativo	(17)	(26)	1.312	-	-	-	1.268
FC Inicial	-	(17)	(44)	1.268	1.268	1.268	-
FC Final	(17)	(44)	1.268	1.268	1.268	1.268	1.268
Margen Bruto Promoción							6,3%

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)



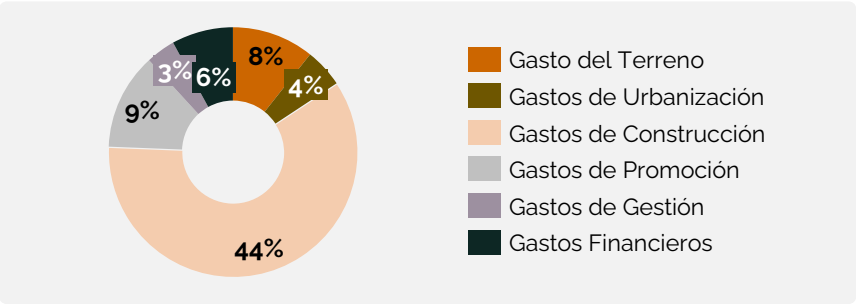
Anexos | Promociones | Aguadulce – Roquetas RP1

Información de la Promoción	# vivs. 5	m²/viv. n.d	m€/viv. 328	Ubicación Roquetas del Mar
-----------------------------	--------------	----------------	----------------	-------------------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	1.642	-	-	-	1.642
Variación de Existencias	426	698	(1.124)	-	-	-	-
Ingresos	426	698	518	-	-	-	1.642
Gastos del terreno	(128)	-	-	-	-	-	(128)
Gastos Urbanización	(20)	(40)	-	-	-	-	(60)
Gastos de Construcción	(121)	(560)	(36)	-	-	-	(716)
Gasto de Comercialización	(12)	(7)	(18)	-	-	-	(37)
Resto Gastos de Promoción	(81)	(27)	(5)	-	-	-	(113)
Gastos de Promoción	(93)	(34)	(24)	-	-	-	(150)
Gastos de Gestión	(7)	(36)	(2)	-	-	-	(46)
Gastos Operativos	(368)	(670)	(62)	-	-	-	(1.100)
Margen Bruto	57	28	456	-	-	-	542
Gastos Financieros	(57)	(28)	(10)	-	-	-	(95)
Resultado Promoción	-	0	446	-	-	-	446

%MB	0%	0%	28%	0%	0%	0%	33%
%Resultado Promoción	0%	0%	27%	0%	0%	0%	27%

% Gastos de la Promoción s/ingresos

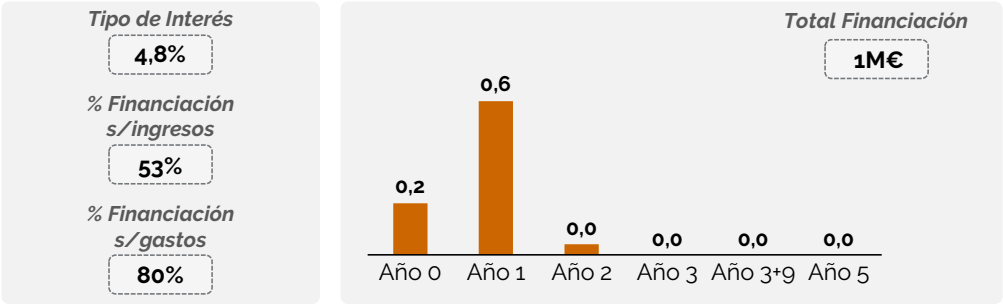


m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	1.642	-	-	-	1.642
Gastos Promoción	-	-	(1.100)	-	-	-	(1.100)
Gastos Financieros	(57)	(28)	(10)	-	-	-	(95)
Margen Bruto Promoción Ind.	(57)	(28)	532	-	-	-	446
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	(57)	(28)	532	-	-	-	446
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(159)	(47)	207	-	-	-	-
Flujo de Caja Operativo Ind.	(217)	(75)	738	-	-	-	446
Upside de Gestión Grupo	7	36	2	-	-	-	46
Flujo de Caja Operativo	(209)	(39)	741	-	-	-	492

FC Inicial	-	(209)	(248)	492	492	492	-
FC Final	(209)	(248)	492	492	492	492	492

Margen Bruto Promoción	27,2%
------------------------	-------

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

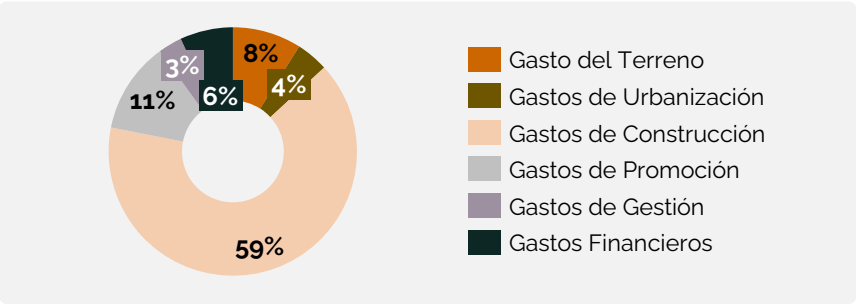


Anexos | Promociones | Aguadulce – Roquetas RU1

Información de la Promoción	# vivs. 32	m²/viv. n.d	m€/viv. 315	Ubicación Roquetas del Mar
-----------------------------	---------------	----------------	----------------	-------------------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	10.080	-	-	-	10.080
Variación de Existencias	2.970	5.622	(8.591)	-	-	-	-
Ingresos	2.970	5.622	1.489	-	-	-	10.080
Gastos del terreno	(818)	-	-	-	-	-	(818)
Gastos Urbanización	(128)	(257)	-	-	-	-	(385)
Gastos de Construcción	(941)	(4.695)	(302)	-	-	-	(5.937)
Gasto de Comercialización	(73)	(43)	(116)	-	-	-	(232)
Resto Gastos de Promoción	(631)	(186)	(38)	-	-	-	(855)
Gastos de Promoción	(704)	(229)	(154)	-	-	-	(1.087)
Gastos de Gestión	(45)	(223)	(14)	-	-	-	(282)
Gastos Operativos	(2.636)	(5.404)	(470)	-	-	-	(8.510)
Margen Bruto	334	217	1.019	-	-	-	1.570
Gastos Financieros	(334)	(217)	(81)	-	-	-	(632)
Resultado Promoción	(0)	(0)	938	-	-	-	938
%MB	0%	0%	10%	0%	0%	0%	16%
%Resultado Promoción	0%	0%	9%	0%	0%	0%	9%

% Gastos de la Promoción s/ingresos

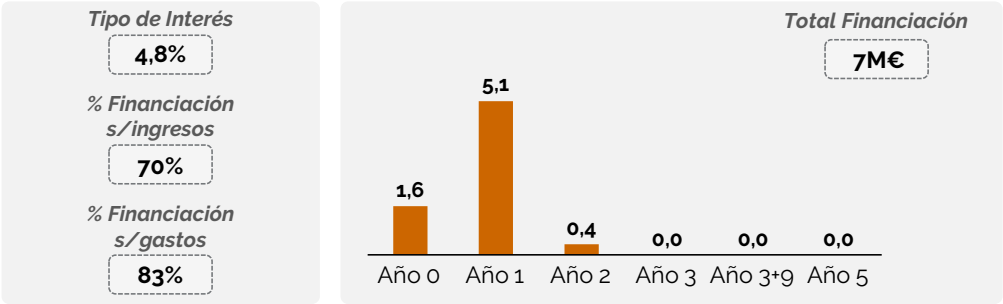


m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	10.080	-	-	-	10.080
Gastos Promoción	-	-	(8.510)	-	-	-	(8.510)
Gastos Financieros	(334)	(217)	(81)	-	-	-	(632)
Margen Bruto Promoción Ind.	(334)	(217)	1.490	-	-	-	938
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	(334)	(217)	1.490	-	-	-	938
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(1.019)	(300)	1.319	-	-	-	(0)
Flujo de Caja Operativo Ind.	(1.353)	(518)	2.809	-	-	-	938
Upside de Gestión Grupo	45	223	14	-	-	-	282
Flujo de Caja Operativo	(1.308)	(294)	2.823	-	-	-	1.221

FC Inicial	-	(1.308)	(1.603)	1.221	1.221	1.221	-
FC Final	(1.308)	(1.603)	1.221	1.221	1.221	1.221	1.221

Margen Bruto Promoción	9,3%
------------------------	------

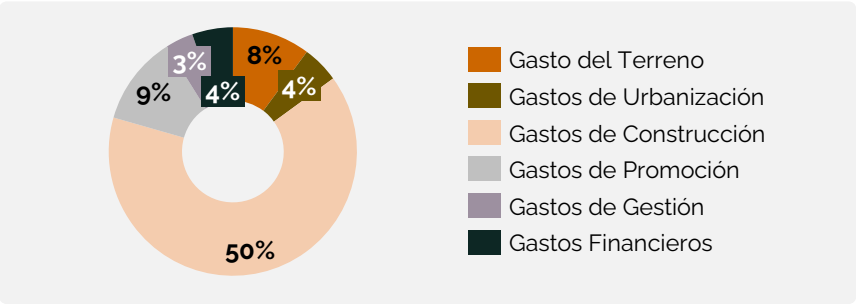
Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)



Anexos | Promociones | Aguadulce – Roquetas RP2

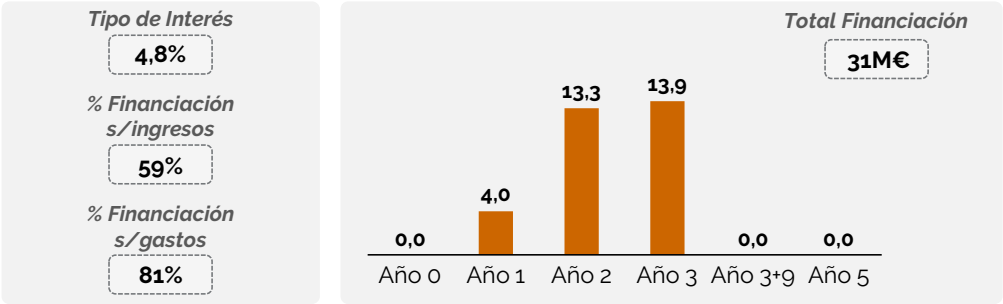
Información de la Promoción	# vivs. 213	m²/viv. n.d	m€/viv. 247	Ubicación Roquetas del Mar			
m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	-	52.619	-	-	52.619
Variación de Existencias	-	9.282	15.465	(24.747)	-	-	-
Ingresos	-	9.282	15.465	27.871	-	-	52.619
Gastos del terreno	-	(4.128)	-	-	-	-	(4.128)
Gastos Urbanización	-	(254)	(1.444)	(245)	-	-	(1.944)
Gastos de Construcción	-	(1.328)	(12.331)	(12.489)	-	-	(26.147)
Gasto de Comercialización	-	(278)	(248)	(684)	-	-	(1.210)
Resto Gastos de Promoción	-	(2.551)	(234)	(724)	-	-	(3.509)
Gastos de Promoción	-	(2.830)	(482)	(1.408)	-	-	(4.719)
Gastos de Gestión	-	(75)	(706)	(692)	-	-	(1.473)
Gastos Operativos	-	(8.615)	(14.963)	(14.834)	-	-	(38.412)
Margen Bruto	-	667	503	13.037	-	-	14.207
Gastos Financieros	-	(667)	(503)	(978)	-	-	(2.147)
Resultado Promoción	-	-	(0)	12.060	-	-	12.060
%MB	0%	0%	0%	25%	0%	0%	27%
%Resultado Promoción	0%	0%	0%	23%	0%	0%	23%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	-	52.619	-	-	52.619
Gastos Promoción	-	-	-	(38.412)	-	-	(38.412)
Gastos Financieros	-	(667)	(503)	(978)	-	-	(2.147)
Margen Bruto Promoción Ind.	-	(667)	(503)	13.229	-	-	12.060
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	-	(667)	(503)	13.229	-	-	12.060
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	-	(4.660)	(1.692)	6.353	-	-	(0)
Flujo de Caja Operativo Ind.	-	(5.327)	(2.195)	19.582	-	-	12.060
Upside de Gestión Grupo	-	75	706	692	-	-	1.473
Flujo de Caja Operativo	-	(5.252)	(1.489)	20.274	-	-	13.533
FC Inicial	-	-	(5.252)	(6.741)	13.533	13.533	-
FC Final	-	(5.252)	(6.741)	13.533	13.533	13.533	13.533
Margen Bruto Promoción							22,9%

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

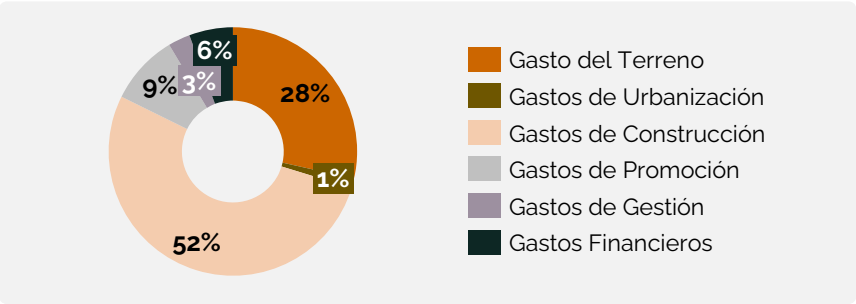


Anexos | Promociones | Mijas

Información de la Promoción	# vivs. 70	m²/viv. n.d	m€/viv. 317	Ubicación Mijas
-----------------------------	---------------	----------------	----------------	--------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	-	22.299	-	-	22.299
Variación de Existencias	-	3.571	10.307	(20.119)	-	-	(6.241)
Ingresos	-	3.571	10.307	2.181	-	-	16.058
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	-	(82)	(179)	(14)	-	-	(274)
Gastos de Construcción	-	(1.623)	(8.955)	(925)	-	-	(11.503)
Gasto de Comercialización	-	(272)	(169)	(450)	-	-	(892)
Resto Gastos de Promoción	-	(834)	(137)	(146)	-	-	(1.117)
Gastos de Promoción	-	(1.106)	(306)	(597)	-	-	(2.009)
Gastos de Gestión	-	(90)	(491)	(43)	-	-	(624)
Gastos Operativos	-	(2.900)	(9.932)	(1.579)	-	-	(14.411)
Margen Bruto	-	670	375	602	-	-	1.647
Gastos Financieros	-	(670)	(375)	(202)	-	-	(1.248)
Resultado Promoción	-	(0)	(0)	399	-	-	399
%MB	0%	0%	0%	3%	0%	0%	7%
%Resultado Promoción	0%	0%	0%	2%	0%	0%	2%

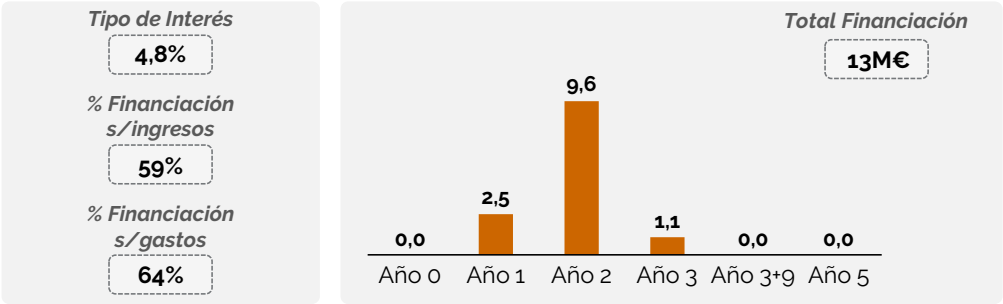
% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	-	22.299	-	-	22.299
Gastos Promoción	-	-	-	(20.652)	-	-	(20.652)
Gastos Financieros	-	(670)	(375)	(202)	-	-	(1.248)
Margen Bruto Promoción Ind.	-	(670)	(375)	1.444	-	-	399
Upside Suelo	-	-	-	4.966	-	-	4.966
Margen Bruto	-	(670)	(375)	6.411	-	-	5.366
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	-	(354)	(348)	702	-	-	(0)
Flujo de Caja Operativo Ind.	-	(1.024)	(723)	7.113	-	-	5.366
Upside de Gestión Grupo	-	90	491	43	-	-	624
Flujo de Caja Operativo	-	(934)	(232)	7.156	-	-	5.990
FC Inicial	-	-	(934)	(1.166)	5.990	5.990	-
FC Final	-	(934)	(1.166)	5.990	5.990	5.990	5.990

Margen Bruto Promoción	1,8%
------------------------	------

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

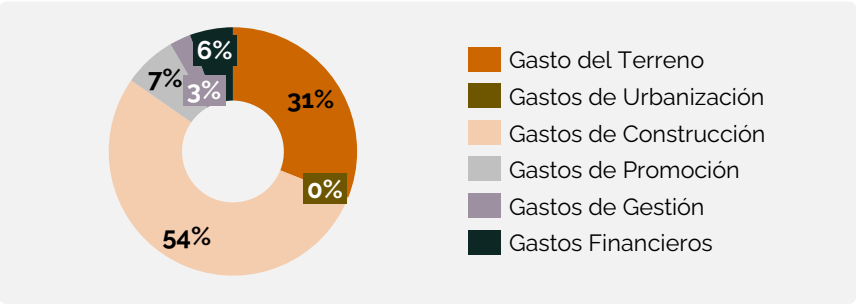


Anexos | Promociones | La Campiña

Información de la Promoción	# vivs. 20	m²/viv. n.d	m€/ viv. 216	Ubicación Guadalajara
-----------------------------	---------------	----------------	-----------------	--------------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	4.411	-	-	-	4.411
Variación de Existencias	471	1.728	(3.577)	-	-	-	(1.377)
Ingresos	471	1.728	834	-	-	-	3.033
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Construcción	(176)	(1.534)	(670)	-	-	-	(2.380)
Gasto de Comercialización	(19)	(19)	(41)	-	-	-	(79)
Resto Gastos de Promoción	(150)	(26)	(50)	-	-	-	(226)
Gastos de Promoción	(169)	(45)	(92)	-	-	-	(306)
Gastos de Gestión	(9)	(80)	(35)	-	-	-	(124)
Gastos Operativos	(354)	(1.659)	(796)	-	-	-	(2.809)
Margen Bruto	117	69	38	-	-	-	224
Gastos Financieros	(117)	(69)	(62)	-	-	-	(248)
Resultado Promoción	(0)	0	(24)	-	-	-	(24)
%MB	0%	0%	1%	0%	0%	0%	5%
%Resultado Promoción	0%	0%	-1%	0%	0%	0%	-1%

% Gastos de la Promoción s/ingresos

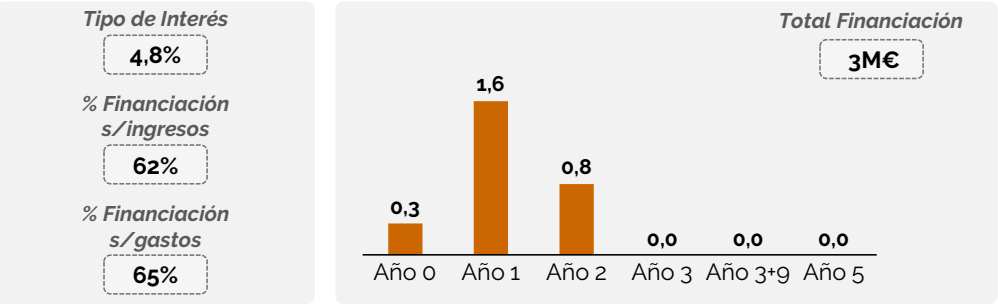


m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	4.411	-	-	-	4.411
Gastos Promoción	-	-	(4.186)	-	-	-	(4.186)
Gastos Financieros	(117)	(69)	(62)	-	-	-	(248)
Margen Bruto Promoción Ind.	(117)	(69)	162	-	-	-	(24)
Upside Suelo	-	-	1.081	-	-	-	1.081
Margen Bruto	(117)	(69)	1.244	-	-	-	1.058
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	(19)	(19)	38	-	-	-	0
Flujo de Caja Operativo Ind.	(136)	(89)	1.282	-	-	-	1.058
Upside de Gestión Grupo	9	80	35	-	-	-	124
Flujo de Caja Operativo	(127)	(9)	1.317	-	-	-	1.181

FC Inicial	-	(127)	(136)	1.181	1.181	1.181	-
FC Final	(127)	(136)	1.181	1.181	1.181	1.181	1.181

Margen Bruto Promoción	(0,5%)
------------------------	--------

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

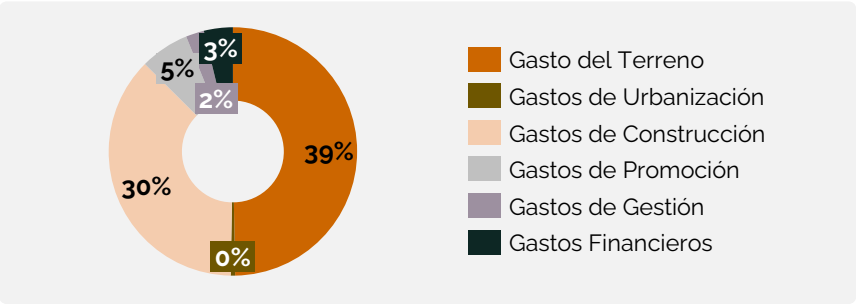


Anexos | Promociones | Top Views

Información de la Promoción	# vivs. 16	m²/viv. n.d	m€/viv. 364	Ubicación Benalmádena
-----------------------------	---------------	----------------	----------------	--------------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	5.935	-	-	-	-	-	5.935
Variación de Existencias	(3.660)	-	-	-	-	-	(3.660)
Ingresos	2.275	-	-	-	-	-	2.275
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	(2)	-	-	-	-	-	(2)
Gastos de Construcción	(781)	-	-	-	-	-	(781)
Gasto de Comercialización	(128)	-	-	-	-	-	(128)
Resto Gastos de Promoción	(60)	-	-	-	-	-	(60)
Gastos de Promoción	(188)	-	-	-	-	-	(188)
Gastos de Gestión	(49)	-	-	-	-	-	(49)
Gastos Operativos	(1.021)	-	-	-	-	-	(1.021)
Margen Bruto	1.254	-	-	-	-	-	1.254
Gastos Financieros	(37)	-	-	-	-	-	(37)
Resultado Promoción	1.218	-	-	-	-	-	1.218
%MB	21%	0%	0%	0%	0%	0%	21%
%Resultado Promoción	21%	0%	0%	0%	0%	0%	21%

% Gastos de la Promoción s/ingresos

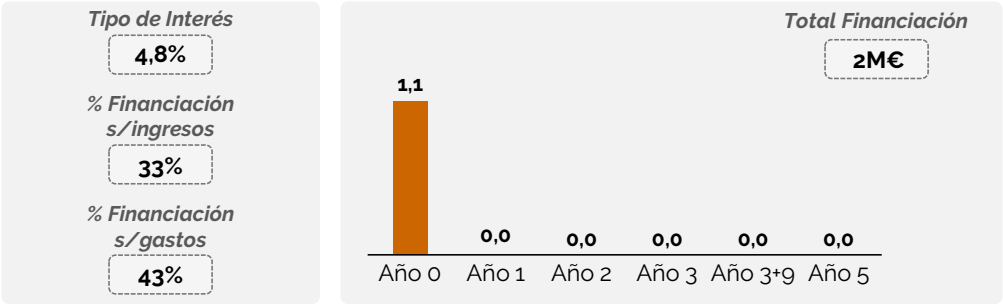


m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	5.935	-	-	-	-	-	5.935
Gastos Promoción	(4.540)	-	-	-	-	-	(4.540)
Gastos Financieros	(37)	-	-	-	-	-	(37)
Margen Bruto Promoción Ind.	1.358	-	-	-	-	-	1.358
Upside Suelo	2.067	-	-	-	-	-	2.067
Margen Bruto	3.425	-	-	-	-	-	3.425
Subvenciones	(0)	-	-	-	-	-	(0)
Variación de Working Capital	118	-	-	-	-	-	118
Flujo de Caja Operativo Ind.	3.544	-	-	-	-	-	3.544
Upside de Gestión Grupo	49	-	-	-	-	-	49
Flujo de Caja Operativo	3.593	-	-	-	-	-	3.593

FC Inicial	-	3.593	3.593	3.593	3.593	3.593	-
FC Final	3.593	3.593	3.593	3.593	3.593	3.593	3.593

Margen Bruto Promoción	22,9%
------------------------	-------

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)

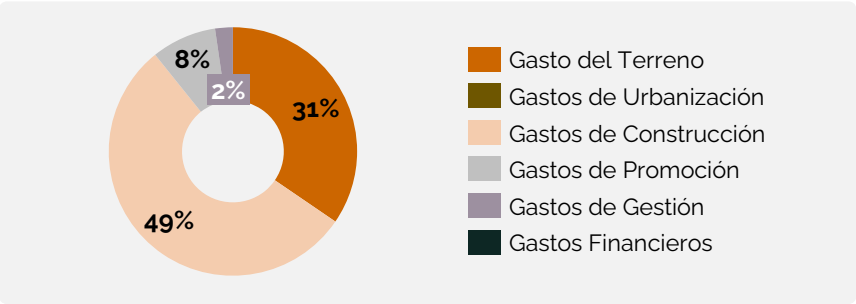


Anexos | Promociones | Al-Fursán 2 (Arabia Saudí)

Información de la Promoción	# vivs. 589	m²/viv. n.d	m€/viv. 288	Ubicación Arabia
-----------------------------	----------------	----------------	----------------	---------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	169.835	-	-	-	169.835
Variación de Existencias	19.301	61.175	(80.477)	-	-	-	-
Ingresos	19.301	61.175	89.358	-	-	-	169.835
Gastos del terreno	-	-	(52.559)	-	-	-	(52.559)
Gastos Urbanización	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Construcción	(12.179)	(57.976)	(13.072)	-	-	-	(83.227)
Gasto de Comercialización	(1.458)	(740)	(2.289)	-	-	-	(4.488)
Resto Gastos de Promoción	(5.142)	-	(3.294)	-	-	-	(8.437)
Gastos de Promoción	(6.601)	(740)	(5.583)	-	-	-	(12.924)
Gastos de Gestión	(522)	(2.459)	(501)	-	-	-	(3.481)
Gastos Operativos	(19.301)	(61.175)	(71.714)	-	-	-	(152.191)
Margen Bruto	-	-	17.643	-	-	-	17.643
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Promoción	-	-	17.643	-	-	-	17.643
%MB	0%	0%	10%	0%	0%	0%	10%
%Resultado Promoción	0%	0%	10%	0%	0%	0%	10%

% Gastos de la Promoción s/ingresos



m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	169.835	-	-	-	169.835
Gastos Promoción	-	-	(152.191)	-	-	-	(152.191)
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto Promoción Ind.	-	-	17.643	-	-	-	17.643
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	-	-	17.643	-	-	-	17.643
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Operativo Ind.	-	-	17.643	-	-	-	17.643
Upside de Gestión Grupo	522	2.459	501	-	-	-	3.481
Flujo de Caja Operativo	522	2.459	18.144	-	-	-	21.124

FC Inicial	-	522	2.980	21.124	21.124	21.124	-
FC Final	522	2.980	21.124	21.124	21.124	21.124	21.124

Margen Bruto Promoción	10,4%
------------------------	-------

“La obra en Arabia Saudí no cuenta con una financiación tradicional, sino que los pagos se realizan conforme se alcanzan distintos hitos del proyecto. El control de las salidas de caja se lleva a cabo mediante un sistema de seguimiento (monitoring).

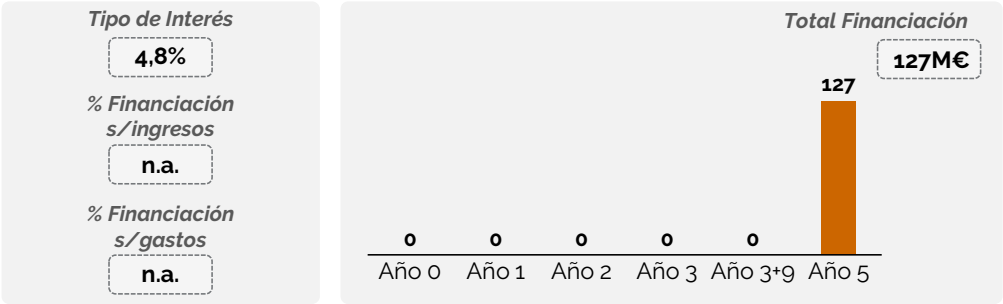
Anexos | Promociones | Promociones Futuras

Información de la Promoción	# vivs. 1.500	m²/viv. n.d.	m€/viv. n.d.	Ubicación n.d.
-----------------------------	------------------	-----------------	-----------------	-------------------

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ingresos	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Existencias	-	-	-	-	-	137.953	137.953
Ingresos	-	-	-	-	-	137.953	137.953
Gastos del terreno	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Urbanización	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Construcción	-	-	-	-	-	(93.037)	(93.037)
Gasto de Comercialización	-	-	-	-	-	-	-
Resto Gastos de Promoción	-	-	-	-	-	(30.602)	(30.602)
Gastos de Promoción	-	-	-	-	-	(30.602)	(30.602)
Gastos de Gestión	-	-	-	-	-	(3.623)	(3.623)
Gastos Operativos	-	-	-	-	-	(127.262)	(127.262)
Margen Bruto	-	-	-	-	-	10.691	10.691
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	(10.691)	(10.691)
Resultado Promoción	-	-	-	-	-	0	0
%MB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
%Resultado Promoción	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

m€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 3+9meses	Año 5	Año 0-5
Ventas Promoción	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Promoción	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	(10.691)	(10.691)
Margen Bruto Promoción Ind.	-	-	-	-	-	(10.691)	(10.691)
Upside Suelo	-	-	-	-	-	-	-
Margen Bruto	-	-	-	-	-	(10.691)	(10.691)
Subvenciones	-	-	-	-	-	-	-
Variación de Working Capital	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Operativo Ind.	-	-	-	-	-	(10.691)	(10.691)
Upside de Gestión Grupo	-	-	-	-	-	3.623	3.623
Flujo de Caja Operativo	-	-	-	-	-	(7.069)	(7.069)
FC Inicial	-	-	-	-	-	-	-
FC Final	-	-	-	-	-	(7.069)	(7.069)
Margen Bruto Promoción							n.a

Disposición de la Financiación estimada de la Promoción | (M€)



Nota : El PdV contempla el inicio de obra de las promociones futuras, pero no la entrega de las mismas en el periodo proyectado.

Proyecto Terra

Revisión Independiente del Plan de Viabilidad

Octubre de 2026



Reliance Restricted

Urbas Grupo Financiero, S.A.

Calle Gobelás 15

28023 Madrid



Crowe Accelera Management, S.L
Paseo de la Castellana, 216 – Planta 22
28046, Madrid
Tel. 681319381

Proyecto Terra

19 de octubre de 2026

Estimados señores:

Hemos realizado el trabajo establecido en nuestra carta de encargo de fecha 6 de octubre de 2026 (el "Contrato") en el marco del Concurso Ordinario de Urbas Grupo Financiero, S.A. (en adelante la "Compañía"), n.º 799/2025, que se tramita ante la Sección de lo Mercantil del Tribunal de Instancia de Madrid, Plaza n.º 2 (el "Juzgado"). El trabajo consiste en la elaboración de un informe independiente (el "Informe") que analice la viabilidad del Plan de Negocio del Grupo, estime de forma realista el valor de su masa activa en un escenario de liquidación y compare el recobro de los acreedores en los escenarios de continuidad y de liquidación del negocio.

Este informe contiene el análisis del Plan de negocio de la Compañía desde un punto de vista independiente así como la comparativa entre el escenario de liquidación de la Compañía Vs. continuidad del negocio sobre la base del PdN elaborado por la Compañía junto a sus asesores.

Este informe se ha elaborado siguiendo las instrucciones específicas proporcionadas por la Dirección de la Compañía exclusivamente para el fin mencionado y no debe utilizarse ni basarse en él para ningún otro propósito. Dado que nuestros servicios de asesoramiento son estrictamente confidenciales, este Informe (o cualquier parte o resumen del mismo) no debe citarse, remitirse o mostrarse a terceros sin nuestro consentimiento previo por escrito, a menos que así lo exija una decisión judicial o una autoridad competente. Crowe no asume responsabilidad alguna frente a terceros distintos de el Grupo y, por lo tanto, si cualquier tercero decide basarse en el contenido de este Informe, lo hará por su cuenta y riesgo.

Atentamente,

Jose Carlos Cuevas de Miguel

Socio – Transformación y Turnaround

Josecarlos.cuevas@crowe.es

Bases de nuestro trabajo

Nuestro trabajo se ha basado fundamentalmente en la información interna de gestión facilitada por la Compañía y en las conversaciones mantenidas con su Dirección, así como con sus asesores financieros y legales.

No se nos ha solicitado realizar una auditoría de la información financiera ni una comprobación exhaustiva de la exactitud o fiabilidad de toda la información recibida. Por tanto, no emitimos una opinión de auditoría ni una opinión independiente sobre los estados financieros, la información de gestión o las proyecciones financieras elaboradas por la Dirección.

No obstante, hemos realizado procedimientos de análisis y contraste de la información disponible, solicitado las explicaciones necesarias para comprender las principales magnitudes y revisado la coherencia de las hipótesis y cálculos utilizados en el Plan de Viabilidad, en la medida necesaria para el alcance de nuestro trabajo.

El contenido de este documento de avance y las observaciones preliminares que contiene han sido revisados por la Dirección. Sus comentarios sobre la exactitud de los hechos y de la información utilizada han sido considerados e incorporados cuando se ha estimado procedente. Asimismo, se ha obtenido una carta de manifestaciones de la Dirección.

El Plan de Viabilidad que constituye la base de nuestro análisis ha sido preparado y aprobado por la Dirección y refleja sus mejores estimaciones sobre la base de la información disponible. La responsabilidad sobre la preparación del Plan y sobre sus hipótesis corresponde exclusivamente a la Dirección.

Alcance del trabajo

Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo con el alcance descrito en la carta de encargo y se finalizó con fecha 16 de octubre de 2026.

La preparación de las proyecciones y la razonabilidad de las hipótesis utilizadas son responsabilidad exclusiva de la Dirección. No asumimos responsabilidad sobre la consecución efectiva de las proyecciones, dado que los resultados reales pueden diferir de los previstos.

Nuestros procedimientos no han incluido una due diligence comercial, financiera, fiscal, legal o laboral. Las conclusiones de dichos trabajos, de haberse realizado, podrían haber afectado a las conclusiones del análisis.

Limitaciones al alcance de nuestro trabajo

El equipo de Crowe ha tenido acceso a la mayor parte de la información solicitada que ha sido facilitada por la Compañía, así como a su Dirección financiera y operativa y a sus asesores legales y financieros.

No obstante, el presente documento está sujeto a las siguientes limitaciones, derivadas de la disponibilidad, calidad o naturaleza de la información recibida:

- Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2025 se encuentran en proceso de

auditoría. Se solicitó la prórroga para su formulación hasta 1 mes después de la presentación del Informe por la Administración Concursal. La prórroga fue concedida por la AC.

- Existe una comparabilidad limitada entre el margen bruto y la estructura de costes históricos y los proyectados, como consecuencia del cambio de la Compañía hacia un modelo de servicios diferente y de las diferencias en la clasificación y asignación de costes entre la información histórica y el modelo utilizado.
- Los ingresos proyectados constituyen estimaciones de la Dirección y no están respaldados en su totalidad por contratos firmados a medio plazo, circunstancia habitual en el sector. Su razonabilidad preliminar se ha contrastado con la facturación histórica, la cartera contratada, el pipeline comercial disponible a 9 de septiembre de 2026 y el factor de prudencia aplicado.
- A comienzos de septiembre de 2026, la Compañía actualizó su previsión de tesorería hasta el 31 de diciembre de 2026. Dicha evolución difiere de la contemplada inicialmente en el Plan de Negocio. El caso ajustado utilizado en este avance incorpora la previsión de tesorería y la cartera actualizadas, de las que se deriva el EBITDA estimado para 2026.
- Parte de los análisis relativos a las sociedades filiales, las desinversiones, la financiación de las promociones y el calendario de realización de activos requiere procedimientos adicionales que no han sido objeto de este mandato. Se completarán, en caso de ser requeridos, en un segundo mandato.

Objetivo del trabajo

Este documento no contiene una recomendación sobre el sentido del voto o de la adhesión al convenio. Las proyecciones son responsabilidad de la Dirección y cada acreedor deberá adoptar su decisión de forma independiente.

Limitación de responsabilidad

La Dirección podrá compartir este documento con las entidades financieras y demás acreedores que participen en el proceso, y autoriza a Crowe a mantener conversaciones con dichos terceros para explicar el alcance del trabajo y las observaciones que se recogen en él. Crowe no asume responsabilidad frente a terceros distintos del Grupo. Cualquier tercero que decida utilizar o basarse en el contenido de este documento lo hará bajo su propia responsabilidad y riesgo.

Tabla de contenidos

1	Resumen ejecutivo	5
2	Situación del procedimiento	10
3	Plan de Viabilidad (Año 0 – Año 5)	15
4	Revisión del Plan de Viabilidad (“PdV”)	20
5	Valor de liquidación	25
6	Conclusiones	29



1. Resumen ejecutivo

Bases de presentación

Este informe independiente aporta a los acreedores los elementos para valorar su apoyo al convenio y se pronuncia sobre la capacidad de cumplimiento del Plan de Viabilidad ajustado.

Contexto

- La AC ha emitido un juicio desfavorable sobre la propuesta de convenio presentada por la Compañía.
- El plazo otorgado para que los Acreedores voten es reducido en tiempo.

Objetivo de este informe

- Facilitar a los acreedores información independiente para valorar el convenio frente a la liquidación.

Base del análisis

- Plan de Viabilidad ajustado de la Compañía (6 de octubre de 2026) e Informe de la AC del 1 de octubre de 2026.

Alcance del informe

Procedimiento y liquidación

- Situación del procedimiento, propuesta de convenio y régimen de mayorías.
- Análisis del informe de la Administración Concursal: masa activa, masa pasiva y valoración de la Compañía.
- Comparativa de la masa disponible para el recobro de los acreedores en continuidad y en liquidación.

No incluye

- Auditoría de la información financiera ni due diligence comercial, fiscal, legal o laboral.
- Valoración independiente de los activos. Las proyecciones son responsabilidad de la Dirección.

Plan de Viabilidad

- Descripción del Plan de Viabilidad ajustado y challenge sobre el caso base.
- Contraste de las hipótesis clave: desinversiones, promociones, estructura y deuda de las filiales.
- Situación de las objeciones de la AC en el plan ajustado.
- Escenario estresado sobre la tesorería y el plan de pagos.
- Conclusión sobre la capacidad de cumplimiento del convenio.

Este informe no constituye una recomendación sobre el sentido de la adhesión o del voto de los acreedores. Las proyecciones son responsabilidad de la Dirección de la Compañía.

1. Resumen Ejecutivo

El Plan de Viabilidad proyecta un margen suficiente para atender los pagos comprometidos en el Convenio

El Plan proyecta atender el total de la deuda concursal sin quitas, en un calendario definido y con caja acumulada positiva, apoyado en €242,8m de desinversiones ordenadas.

Generación de caja y pagos del convenio

€m	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Margen de promociones	2,7	1,4	36,1	20,4	–	(7,1)	53,5
Variación de circulante	(1,2)	(5,6)	(0,2)	7,1	–	–	0,1
Gastos de estructura	(4,8)	(5,0)	(5,1)	(5,2)	(5,3)	(5,4)	(30,8)
Impuestos del flujo de caja	–	(0,6)	(0,8)	(2,0)	(8,9)	(5,5)	(17,7)
Flujo de caja operativo	(3,4)	(9,7)	30,1	20,2	(14,2)	(18,0)	5,1
Desinversiones	13,5	20,6	13,1	48,3	62,4	84,8	242,8
CAPEX de desarrollo de suelos	(3,7)	(0,3)	(5,8)	(6,3)	(7,0)	(9,8)	(32,9)
Caja al servicio de la deuda	6,4	10,6	37,4	62,2	41,2	57,0	214,9
Pago de deuda privilegiada	–	(3,1)	–	–	–	–	(3,1)
Pago de deuda ordinaria	–	–	–	(86,3)	–	–	(86,3)
Pago de deuda subordinada	–	–	–	–	(54,9)	–	(54,9)
Caja tras pagos concursales	6,4	7,6	37,4	(24,1)	(13,7)	57,0	70,6
Aplicación a contingentes	–	–	–	–	(3,6)	(57,0)	(60,6)
Caja acumulada al cierre	6,4	14,0	51,4	27,3	10,0	10,0	10,0

Claves de las proyecciones

- 1. Margen de €70,6m sobre el convenio**

La caja al servicio de la deuda cubre los €3,1m privilegiados (año 1), €86,3m ordinarios (año 3) y €54,9m subordinados (año 3 + 9 meses).
- 2. Venta ordenada de los activos**

Las desinversiones aportan €242,8m vendiendo cada activo en su momento, sin el descuento de una venta forzosa. Meco SUS D/E/F y R5 suponen el 55,3%.
- 3. La caja acumulada cubre el pago del año 3**

Los €51,4m acumulados al cierre del año 2 y los €62,2m generados en el año 3 permiten pagar €86,3m a ordinarios y mantener €27,3m de caja.
- 4. Cobro íntegro y con calendario definido**

El convenio fija cuándo cobra cada clase de acreedor y el Plan cierra con €10,0m de caja.

Escenario estresado del PdV

€m	Escenario base	Escenario estresado	Diferencia
Desinversiones	242,8	218,5	(24,3)
Caja al servicio de la deuda	214,9	194,0	(20,9)
Pagos del convenio ¹	(144,3)	(144,3)	–
Margen sobre el convenio	70,6	49,7	(20,9)

€49,7m de margen aun con €24,3m menos de desinversiones

Con desinversiones un 10% inferiores e ingresos del negocio promotor retrasados, la caja al servicio de la deuda baja a €194,0m y sigue cubriendo los €144,3m¹ del convenio. El menor CAPEX compensa parte de la caída.

¹ Pagos del convenio calculados sobre la deuda reconocida según la Compañía (€144,3m). La lista de acreedores de la AC reconoce €127,0m.
Fuente: Información proporcionada por la compañía

1. Resumen Ejecutivo

El recobro en liquidación podría ser inferior y más tardío que la masa activa valorada

Aunque la AC atribuye €264,1m a las filiales, La recuperación efectiva por UGF podría ser inferior y más tardía: va detrás de la deuda de cada filial, vende activos ilíquidos tras una due diligence de más de 110 sociedades y, si una filial entra en concurso, cobra la última. Por ello se concluye que la valoración de la AC no equivale necesariamente al recobro efectivo de los acreedores.

Masa activa y pasiva de la AC en liquidación

Masa activa en liquidación	€m
Participaciones en filiales	137,5
Créditos al grupo	126,6
Derechos de cobro	23,4
Inmuebles de la matriz	13,1
Otros	1,2
Total	c. 301,8

Participadas y créditos al grupo suman €264,1m, el 88% del total.

Masa pasiva reconocida	€m
Créditos ordinarios	75,0
Créditos subordinados	50,5
Créditos privilegiados	1,5
Total	127,0

Además, la AC recoge €224,7m de créditos contingentes, casi todos de RS Lender.

Factores adicionales para estimar el recobro

1	El 88% del activo está en filiales ↓ Valor ↑ Plazo €264,1m en participadas y créditos intragrupo: UGF cobra detrás de €145,9m de deuda externa y, si una filial entra en concurso, como subordinado.
2	Due diligence de más de 110 sociedades ↑ Plazo 30 sin contabilidad aportada y varias en concurso: mínimo 6-12 meses antes de poder vender.
3	Costes del proceso no descontados Coste no incluido Créditos contra la masa por los costes del procedimiento, litigios y honorarios de liquidación.
4	Criterios de valoración distintos Otro criterio En continuidad se recortan ~€70m las desinversiones del Plan; en liquidación las participadas se valoran a valor de la compañía.
5	La demanda a RS Lender no aparece Upside Los €189m reclamados a favor quedan fuera del activo y en liquidación se debilita la defensa.
6	Los precedentes apuntan a menos ↓ Valor ↑ Plazo Reyal Urbis, Martinsa-Fadesa, Aifos e Isolux: descuentos del 32-86% y más de una década liquidando.

Precedentes

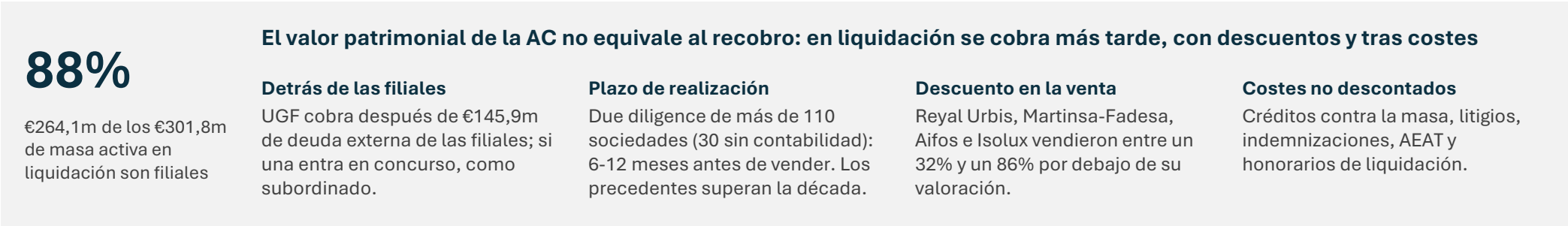
Reyal Urbis -55% a -86% sobre valoración precio de salida en subasta; 217 activos subastados desde oct-2023	Martinsa-Fadesa -67% valor de los activos de €7.337m (informe concursal) a €2.392m al cierre de 2014, frente a €6.995m de pasivo	Aifos +12 años en liquidación (desde 2014); sigue subastando garajes y trasteros en la Costa del Sol	Isolux Corsán €4.294m pasivo concursal 8 años después, sigue liquidando activos de su filial argentina
---	--	--	--

Fuente: Información proporcionada por la compañía

Tras ajustar el plan a las objeciones de la AC, el PdV sigue generando caja para repagar la deuda

El análisis realizado respalda la capacidad de cumplimiento del convenio mediante la continuidad del Grupo y la ejecución ordenada de las desinversiones previstas.

La AC formuló 13 objeciones al plan. Urbas ha ajustado el PdV para atender parte de ellas y, con esos cambios, **el plan sigue generando caja suficiente para repagar la deuda concursal, también en un escenario estresado.**



The background features a dark teal color. On the left side, there is a white, three-dimensional pyramid. The pyramid is oriented with its base at the bottom and its apex pointing upwards. The lighting creates shadows on the pyramid's faces, giving it a sense of depth. The pyramid's edges are sharp and well-defined.

2. Situación del procedimiento

Organigrama

Urbas Grupo Financiero, S.A.
Matriz en concurso · Inmuebles propios €13,1m

- Promoción inmobiliaria** €132,0m
25 directas · 32 indirectas
Aldira €108,1m · resto €23,9m (Alandalus €13,0m, PDU €6,0m...)
- Construcción** €5,0m
6 directas · 26 indirectas
ICADI/Joca €5,0m · ECISA y Urrutia €0
- Energía e industria** €0,5m
15 directas · 4 indirectas
Materiales Cerámicos, 8 sociedades en Colombia...
- Servicios** €0,03m
2 directas · 4 indirectas
Fortia Healthcare (90%), El Decano (41%)

Nivel 2

- Construcciones de la Vega (COVE)**
Tasación €40,6m · Crédito UGF €48,0m
- Promotora José Luis Casso 72**
Tasación €78,5m · Crédito UGF €40,2m
- ICADI (cabecera Grupo Joca)***
Participada también por UGF
- Localeasy**
Tasación €12,7m
- Inversiones Playa Mayor**
Tasación €11,9m
- Urbas Inv. Finalistas (UIFD)****
Deteriorada al 100% en Aldira

Nivel 3

- Urbas Infinitive (Meco)**
Tasación €91,7m
- Guadahermosa Activos**
Crédito UGF €13,4m
- Torres de la Alameda Investment**
Tasación €8,4m · Crédito UGF €4,9m
- Proyecto Inmobiliario La Campiña**
Tasación €3,2m · Crédito UGF €0,3m
- Joca Ingeniería y Construcciones**
Tasación €49,2m · En fase de cumplimiento

Nivel 4

- Construcciones Murias**
En concurso · Crédito UGF €12,8m

Aldira Promoción Inmob.
Nivel 1 · 100% · Valor AC
€108,1m
Existencias propias €52,3m
Participaciones €64,9m
Otros – pasivos –€9,0m
Crédito UGF €7,9m

Fuente: Doc. 1, Anexos I, II y V; Doc. 2, Anexo VII, balances 2025 de las filiales y listado de tasaciones; Informe AC pp. 56, 117-121 y 257 (el Informe cita 34 directas y 80 indirectas)

Situación del procedimiento

La línea temporal recoge la evolución del proceso desde la no homologación del plan de reestructuración hasta la fecha. Actualmente, la Compañía se encuentra en el plazo de 10 días hábiles para impugnar el informe de la administración concursal del art. 292.



Nota 1: Consta en el procedimiento un escrito presentado por la Compañía en relación con la Administración Concursal.

2. Situación del procedimiento

Propuesta de convenio y mayorías

El convenio propuesto establece un pago escalonado según la prelación de cada clase de crédito, sin quitas en ningún tramo. La deuda total afectada asciende a €127,0M, sin incluir los créditos excluidos de Larisa y Germux.

Convenio Propuesto

La propuesta consiste en la extensión de los plazos de vencimiento de la deuda afectada, sin quitas, con pago escalonado según la clase de crédito: 1 año para los créditos privilegiados, 3 años para los ordinarios y 9 meses adicionales desde el repago de los ordinarios (3 años y 9 meses en total) para los subordinados. La Compañía sustenta el pago en la continuidad del negocio, con 14 promociones previstas en el periodo, y en un plan de desinversiones que cubra las necesidades operativas, lo que le da el tiempo necesario para ejecutar su plan de viabilidad y generar caja.

Deuda total afectada

Clase	Importe (€m)	Pago
Privilegiado	1,5	1 año
Ordinario	74,9	3 años
Subordinado	50,4	3 años y 9 meses
Total afectado	127,0	

Acreedores clave para la aprobación del convenio (créditos ordinarios)

Acreedor	Importe (€m)	% del ordinario
Oha North	12,7	17,0%
Attijariwafa	12,4	16,6%
Asefa	11,6	15,6%
Sareb	6,5	8,7%
McKinsey	5,7	7,6%
Ministerio A.E. y T.D.	4,0	5,4%
Debt Resolution Corp	3,0	4,0%
Reesp Murias	2,8	3,7%
Fidelis	2,3	3,1%
BBVA	1,9	2,5%
Larisa	21,2	19,4% ¹
Germux	13,2	12,1% ¹

La aprobación del convenio requiere mas votos a favor que en contra sobre la base de la lista de acreedores utilizada y sujeto a la situación procesal de los créditos discutidos, la adhesión de los tres mayores acreedores (Oha North, Attijariwafa y Asefa) tendría una importancia significativa para alcanzar la mayoría necesaria puesto que suman un 49,2 % del pasivo ordinaria. Si Larisa y Germux fueran reconocidos como ordinarios, el pasivo ordinario subiría a €109,4m y el umbral a €54,7m, pero su adhesión al convenio aportaría de partida un 31,5 % del pasivo ordinario, lo que facilitaría la aprobación.

Nota 1: El % corresponde al calculo del crédito sobre el total si se incluyesen Germux y Larisa ,(€109m).

Fuente: Informe AC, Documento 3 Listado de Acreedores

Planteamiento de la Administración Concursal

Las conclusiones de la AC se resumen en los siguientes puntos, algunos de los cuales podrían quedar parcialmente abordados por la modificación del Plan.

Situación patrimonial según la AC (apartado 5.1)

€520,0m Masa activa	€127,0m Pasivo reconocido	€393,0m Superávit patrimonial	€224,7m Créditos contingentes (no incluidos)
------------------------	------------------------------	----------------------------------	---

Datos y circunstancias relevantes para la tramitación (apartado 5.2)

1 Viabilidad del convenio Afecta a: Convenio La AC mantiene el juicio desfavorable del 30/03/2026. En su escenario sensibilizado los flujos caen a €63,5m frente a €450,9m del plan, por menores desinversiones (€31,9m frente a €108,6m), subvenciones fuera de plazo (€13,2m) y el retraso de Meco (64% de los ingresos). Añade que la deuda financiera de las filiales (€77m) se paga antes que la matriz.	2 Situación del Grupo Afecta a: Convenio Las sociedades de construcción, un tercio de la cifra de negocios de 2024, están mayoritariamente en reestructuración o concurso: ECISA (concurso desde mayo de 2026), Murias (desde 2024) y Joca (convenio en fase de cumplimiento). La AC deduce de ello una limitación para obtener financiación y para cumplir el convenio.
3 Sociedades vinculadas Afecta a: Lista de acreedores Identifica a Germux, Larisa y Nova Lurani como vinculadas. De acuerdo con el informe de la AC, Germux adquirió créditos de más de €15m por unos €0,45m y Larisa cedió una posición de más de €21m por €0,05m. La AC excluye ambos créditos de la lista (€47,3m) y analizará estas operaciones en detalle.	4 Posibles acciones de reintegración Afecta a: Masa activa Estudia tres operaciones del periodo sospechoso en las que UGF asumió deudas o garantías de sociedades del grupo: Aideko/Aidesegi (€1,6m), Berkley (€4,4m) y Ortiz (€0,5m). En total, unos €6,5m frente a un pasivo reconocido de €127m. Se reserva el ejercicio de las acciones rescisorias.
5 Calificación del concurso Afecta a: Calificación La AC analizará la posible apertura de la sección de calificación, incluyendo las operaciones con sociedades vinculadas, la gestión de los administradores y las alegaciones de culpabilidad de los acreedores. Sitúa la aparición de la insolvencia el 31/12/2021.	



3. Plan de Viabilidad (Año 0 – Año 5)

3. Plan de Viabilidad (Año 0 – Año 5)

Generación de caja

El modelo proyecta caja para atender los pagos previstos y mantener un saldo final positivo de €10,0m tras la aplicación a contingentes.

Generación de caja y aplicación a los pagos del plan

€m	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Margen de promociones	2,7	1,4	36,1	20,4	-	(7,1)	53,5
Variación de circulante	(1,2)	(5,6)	(0,2)	7,1	-	-	0,1
Gastos de estructura	(4,8)	(5,0)	(5,1)	(5,2)	(5,3)	(5,4)	(30,8)
Impuestos del flujo de caja	-	(0,6)	(0,8)	(2,0)	(8,9)	(5,5)	(17,7)
Flujo de caja operativo	(3,4)	(9,7)	30,1	20,2	(14,2)	(18,0)	5,1
Desinversiones, después de cargas	13,5	20,6	13,1	48,3	62,4	84,8	242,8
CAPEX de desarrollo de suelos	(3,7)	(0,3)	(5,8)	(6,3)	(7,0)	(9,8)	(32,9)
Caja al servicio de la deuda	6,4	10,6	37,4	62,2	41,2	57,0	214,9
Pago de deuda privilegiada	-	(3,1)	-	-	-	-	(3,1)
Pago de deuda ordinaria	-	-	-	(86,3)	-	-	(86,3)
Pago de deuda subordinada	-	-	-	-	(54,9)	-	(54,9)
Caja tras pagos concursales	6,4	7,6	37,4	(24,1)	(13,7)	57,0	70,6
Aplicación a contingentes	-	-	-	-	(3,6)	(57,0)	(60,6)
Caja acumulada al cierre	6,4	14,0	51,4	27,3	10,0	10,0	10,0

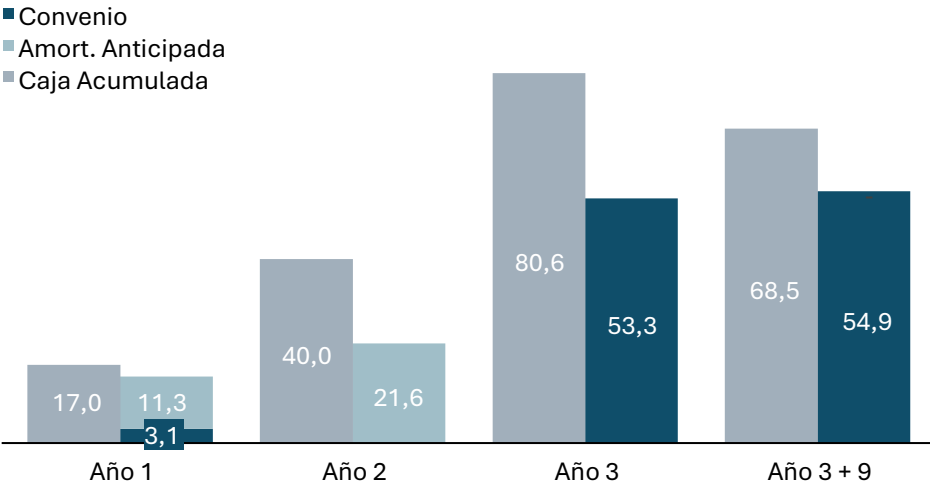
Origen de la caja

Las desinversiones aportan €242,8m. Tras el CAPEX de €32,9m, quedan €209,9m, a los que se suman €5,1m de flujo operativo neto de estructura e impuestos.

Calendario de repago

El modelo paga €3,1m en el año 1, €86,3m en el año 3 y €54,9m a los 3 años y 9 meses. Después asigna €60,6 a contingentes y conserva €10,0m de caja final.

Calendario repago anticipado – Caja acum. periodo vs amortización(€m)



El PdV puede contemplar una **amortización anticipada, del 10% en el año 1 y del 15% en el año 2 sobre el total de la deuda**. Esto reduciría el pago a los acreedores ordinarios en el año 3.

Nota: El Año 0 corresponde a los primeros 12 meses desde la aprobación judicial del plan. Los años siguientes se computan a partir de ese periodo.

Fuente: Plan de Viabilidad ajustado de la Compañía, versión de 6 de octubre de 2026. Importes proyectados.

3. Plan de Viabilidad (Año 0 – Año 5)

Promociones previstas

El PdV contempla 14 promociones y €388,9m de ventas, con entregas concentradas en los años 2 y 3 del plan.

Promociones incluidas en el PdV ajustado

Promoción	Sociedad Propietaria	Viviendas ¹	Ventas (€m)	Margen ¹ (€m)	Entrega
Calma (Albufereta)	Urbas Albufereta, S.L.	22	12,3	2,7	Año 2
Pae Plaza Mayor	Huset Capital Sociedad de Inversiones, S.L.	6	3,1	0,5	Año 2
Granada I	Alandalus Real Estate Gestión de Patrimonios, S.L.	235	38,0	3,3	Año 2
Granada II	Alandalus Real Estate Gestión de Patrimonios, S.L.	122	20,6	1,8	Año 2
Alcalá de Guadaira I	Alandalus Real Estate Gestión de Patrimonios, S.L.	132	16,6	2,6	Año 2
Alcalá de Guadaira II	Alandalus Real Estate Gestión de Patrimonios, S.L.	132	17,5	1,5	Año 2
Alcalá de Guadaira III	Alandalus Real Estate Gestión de Patrimonios, S.L.	100	13,9	1,3	Año 2
Aguadulce / Roquetas RP-1	Urbas Grupo Financiero, S.A.	5	1,6	0,5	Año 2
Aguadulce / Roquetas RU-1	Urbas Grupo Financiero, S.A.	32	10,1	1,2	Año 2
Aguadulce / Roquetas RP-2	Urbas Grupo Financiero, S.A.	213	52,6	13,5	Año 3
Mijas	Druet Real Estate, S.L.	70,3	22,3	6,0	Año 3
La Campiña	Proyecto Inmobiliario Campiña, S.L.	20,4	4,4	1,2	Año 2
Al-Fursán 2 (Arabia Saudí)	Pendiente de confirmar ²	589	169,8	21,1	Año 2
Top Views	Druet Real Estate, S.L.	16,32	5,9	3,5	Año 0
Total promociones		1.695	388,9	60,6	

14 promociones

13 actuaciones nacionales y Al-Fursán 2 en Arabia Saudí. El plan mantiene 9 promociones BTS y 5 BTR.

Concentración de ingresos

El 43,7% de las ventas previstas procede de Al-Fursán y el 87,6% se concentra en un grupo reducido de promociones.

Proyección adicional de FY32

1.500 viviendas adicionales, sin ventas dentro del horizonte analizado. Su efecto neto sobre el margen es de €(7,1)m.

Margen total del modelo:
€53,5m.

¹ Margen tras costes de promoción y financieros, con management fee y aportación del suelo. Antes de estructura e impuestos.

Nota: El Año 0 corresponde a los primeros 12 meses desde la aprobación judicial del plan. Los años siguientes se computan a partir de ese periodo.

Fuente: Plan de Viabilidad ajustado de la Compañía, versión de 6 de octubre de 2026. Importes proyectados.

3. Plan de Viabilidad (Año 0 – Año 5)

Plan de desinversiones

Las desinversiones aportan €242,8m después de cargas y constituyen la principal fuente de liquidez, concentrada en los años 3–5 del plan.

Activos principales y resto del plan de desinversiones

Activo	Sociedad propietaria	Venta (€m)	Cargas (€m)	Capex ¹ (€m)	Caja tras cargas (€m)	Periodo
Meco SUS D	Urbas Infinitive / COVE	18,7	-	-	18,7	Año 3
Meco SUS E	Urbas Infinitive / COVE	47,1	-	-	47,1	Años 4–5
Meco SUS F	Urbas Infinitive / COVE	58,1	-	-	58,1	Año 5
R5 / Azuqueca	José Luis Caso 72	10,3	-	-	10,3	Año 4
Planifica Madrid	UGF	9,7	(1,8)	(3,3)	4,6	Año 0
C.C. Meco	Urbas Belvalle	9,5	-	-	9,5	Año 1
Torres de la Alameda	Torres de la Alameda Inv.	8,4	-	-	8,4	Año 3
Agua Dulce T2	UGF	3,4	(0,4)	-	3,0	Año 1
Resto de activos	Varias sociedades del Grupo	79,7	-	(0,2)	79,5	Años 0–5
Total plan		244,9	(2,2)	(3,5)	242,9	Años 0–5

¹Capex necesario para las desinversiones

Calendario de caja por desinversiones

€m	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Desinversiones	13,5	20,6	13,1	48,3	62,4	84,8	242,8
CAPEX ² para promociones futuras	(3,7)	(0,2)	(5,8)	(6,3)	(7,1)	(9,8)	(32,9)
FC Desinversiones	9,8	20,4	7,3	42,0	55,4	75,0	209,9

²Capex total del plan. Para desarrollo de promociones futuras pasado el perímetro temporal del PdV.

Meco SUS D/E/F y R5 aportan el 55,3 % de la caja prevista. El 80,5 % de las desinversiones se concentra en los años 3–5 del modelo.

Nota: El Año 0 corresponde a los primeros 12 meses desde la aprobación judicial del plan. Los años siguientes se computan a partir de ese periodo.

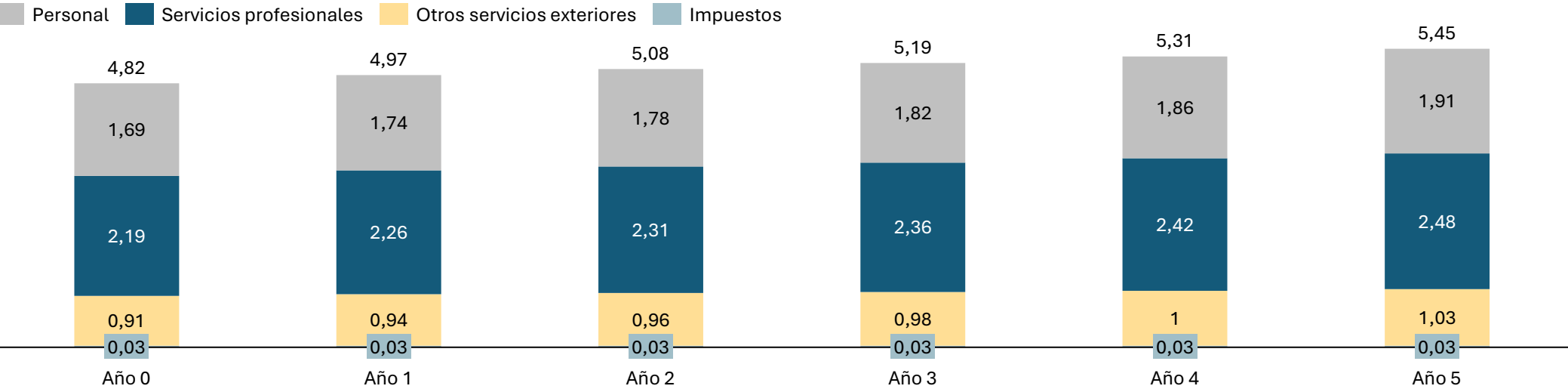
Fuente: Plan de Viabilidad ajustado de la Compañía, versión de 6 de octubre de 2026. Importes proyectados.

3. Plan de Viabilidad (Año 0 – Año 5)

Gastos de estructura

El PdV incorpora €30,8m de gastos de estructura, incluidos los costes concursales y jurídicos presupuestados por la Compañía.

Proyección de gastos de estructura (€m)



Hipótesis: IPC del 2,8 % en el año 1 y del 2,4 % en los años siguientes. Impuestos constantes. Cifras redondeadas.

Personal y perímetro

- La compañía identifica 23 empleados asignables a estructura: 3 en UGF y 20 en filiales. El presupuesto incluye salarios y Seguridad Social por €10,8m acumulados.
- En el año base, el gasto total se distribuye entre UGF €(2,44)m, ICP €(1,69)m, OUT €(0,67)m y UHD €(0,02)m.

Costes concursales y jurídicos

- Los servicios profesionales suponen €14,0m acumulados, el 45,5 % del total. Los costes de estructura contemplan el pago de los fees del AC y costes jurídicos para hacer frente a litigios a los que se enfrentaría la Sociedad.
- Estos importes forman parte de los gastos del PdV, son estimaciones presupuestarias de la Compañía basadas en su experiencia y no constituyen una cuantificación independiente de los costes reales del procedimiento.

Nota: El Año 0 corresponde a los primeros 12 meses desde la aprobación judicial del plan. Los años siguientes se computan a partir de ese periodo.

Fuente: Compañía. Estimación de costes de estructura.



4. Revisión PdV

Ajustes de las objeciones de la AC (I/II)

En su Informe 290 (01/10/2026) la AC concluye que el plan presentado con el convenio no es viable. El plan ajustado de la Compañía (PdV de 01/10/2026) modifica parte de las hipótesis cuestionadas. Esta página recoge las objeciones atendidas total o parcialmente.

Objeciones de la AC y situación en el plan ajustado

Objeción	Qué dice la AC	Qué hace el plan ajustado	Materialidad	Estado
Meco y R5	Los suelos de Meco y Azuqueca (R5) no estarán urbanizados antes de 2032, así que sus promociones, el 82% del margen del plan, no generarían caja a tiempo.	Se venden como suelo por €134,1m, sin construir ni pedir financiación (Meco al 105% y R5 al 82,4% de su tasación).	Alta	Atendida
Deuda de las filiales	Las filiales tienen deuda financiera (~€77m) que debe pagarse antes de que el dinero llegue a la matriz (UGF).	Según la CIRBE, las sociedades del plan apenas tienen deuda: €0,38m, sin Jaureguizar (fuera del plan) ni Druet (se cancela con Top Views). Falta confirmar cuatro sociedades.	Alta	Atendida
Caja de los primeros años	El plan se quedaría sin caja en 2026-2027 y no podría atender el primer pago del convenio.	Saldo mínimo de €6,4m (año 0) y de €10,0m al final del plan, según el PdV.	Alta	Atendida
Créditos contingentes	Hay €224,7m de créditos que podrían convertirse en deuda, casi todos de RS Lender (€205,7m), hoy en litigio en Londres.	Reserva de €60,6m tras pagar a los acreedores (en marzo la capacidad era de €213m).	Alta	Parcial
Gastos de estructura	Los costes fijos de la matriz (€50,2m en seis años) no son sostenibles con los ingresos esperados.	Se reducen a €30,8m (–€19,4m), apoyado en un informe de Deloitte.	Media	Atendida
Subvenciones	Las subvenciones previstas (€13,2m) no se cobrarán porque las obras no se ejecutaron en plazo.	Se eliminan del plan; si llegaran a cobrarse, serían caja adicional.	Media	Atendida
Constructoras del grupo	Las constructoras del grupo están en concurso o reestructuración, lo que limita la financiación y la ejecución de la obra.	Menos obra propia, al no promoverse Meco y R5.	Media	Parcial
Sociedad titular de los activos	No se identifica qué sociedad del grupo es propietaria de cada activo que se prevé vender.	Identificada activo por activo (ver página 16).	Media	Atendida

Fuente: Informe de la AC del art. 290 TRLC (01/10/2026), pp. 223-224 y 255-258; evaluación del convenio (30/03/2026); PdV de 01/10/2026; CIRBE remitida por la AC (21/09/2026).

Ajustes de las objeciones de la AC (II/II)

El plan ajustado mantiene sin cambios estas hipótesis cuestionadas por la AC. La relativa a otras líneas de negocio la acepta la propia AC en su ajuste.

Objeciones de la AC y situación en el plan ajustado

Objeción	Qué dice la AC	Qué hace el plan ajustado	Materialidad	Estado
Desinversiones	Las ventas de activos previstas (€108,6m) están sobrevaloradas; la AC las rebaja a €31,9m. Además, el 95% de lo que se iba a vender en 2025 no se vendió.	Se mantienen sin cambios. La Compañía aporta la ratificación de las tasaciones por Arquitasa (17/04/2026), por lo que considera que sus valores de venta están justificados.	Alta	Descartado
Al-Fursán (Arabia Saudi)	La promoción de 589 viviendas no tiene financiación bancaria y su inicio en 2026 es optimista.	Último dato disponible: 46% comercializado (A&M, julio de 2025), siendo habitual en el sector obtener financiación promotora con un 50% de preventas.	Alta	Descartado
Compra de suelo	El plan elimina €79,3m de compra de suelo nuevo; sin esa inversión, la actividad no tendría continuidad después de 2031.	No se incluye: la caja se destina a pagar a los acreedores (criterio de A&M: solo si no afecta a los pagos). No afecta a la deuda concursal por situar el horizonte más allá del calendario de pagos.	Alta	Descartado
Granada, Alcalá y Aguadulce	Granada y Alcalá se construirían sobre suelo que no es del grupo y dependían de subvenciones; Aguadulce tiene márgenes sobrevalorados.	Se mantienen en el plan, con ~€25m de margen y ya sin subvenciones.	Media	Parcialmente
Otras líneas de negocio	Construcción, energía y servicios perdieron €9,2m en 2024 y podrían necesitar caja de la matriz.	Se asumen neutras; la propia AC acepta esta hipótesis en su ajuste.	Media	Aceptada por la AC

Fuente: Informe de la AC del art. 290 TRLC (01/10/2026), pp. 223-224 y 255-258; evaluación del convenio (30/03/2026), pp. 24-31, 61 y Anexo III; PdV de 01/10/2026; A&M (23/07/2025).

Los precios del plan se sitúan por debajo de los precios actuales de mercado

El Plan proyecta la venta de promociones por un valor, de media, un 35% por debajo de los precios actuales de cada municipio, y los suelos se venden a tasación o por debajo pese a que la vivienda ha subido más de un 10% en el último año en todas las zonas.

10,2%

Margen de obra del plan

frente a 23,5%-27% de las promotoras cotizadas

65%

Precio del plan / precio de mercado

media ponderada de las promociones nacionales

+12,7%

Subida del precio de la vivienda en 2025

INE; +12,9% interanual en el 1T 2026

Promociones: precio de venta del plan frente al mercado

Promoción	Municipio	Plan (€/m²)	Mercado (€/m²)	Plan / mercado
Calma (Albufereta)	Alicante	3.323	3.598	92%
Granada I y II (BTR)	Granada	1.297	2.852	45%
Alcalá de Guadaíra I-III (BTR)	Alcalá de Guadaíra	1.025	1.536	67%
Aguadulce RP-1, RU-1 y RP-2	Roquetas de Mar	1.665	2.139	78%
Mijas	Mijas	2.289	4.122	56%
La Campiña (unifamiliar)	Guadalajara	1.414	1.641	86%

Plan: ventas / superficie edificable construida (A&M, anexo 2.1). Mercado: precio mediano de pisos en octubre de 2026 (RealAdvisor; casas en La Campiña; código postal 04720 en Aguadulce y 03016 en Albufereta). Granada y Alcalá son ventas en bloque a inversores (BTR), con descuento habitual frente a la venta minorista. Al-Fursán (Arabia Saudi) se vende por contrato, con el 46% comercializado.

Suelos y desinversiones

Activo	Precio del plan	Evolución del mercado de vivienda
Meco SUS D, E y F	100,5% de la tasación	Meco: +11,4% en 12 meses y +57,7% en 5 años
Sector R5	82,4% de la tasación	Azuqueca: +11,9% en 12 meses y +61,4% en 5 años
Activos tasados en 2022	91% de la tasación*	España: +8,4% en 2024 y +12,7% en 2025 (INE)

Las tasaciones se hicieron con precios de vivienda inferiores a los actuales. Vender a tasación, o por debajo, incorpora implícitamente un descuento frente al valor de mercado de hoy.

* Dato del plan de julio de 2025 revisado por A&M.

4. Revisión PdV

Escenario estresado del PdV

El PdV mantiene la capacidad de atender los €144,3m¹ de repagos en el calendario previsto, incluso con el aplazamiento parcial de los cobros y pagos del negocio promotor y un descuento del 10 % en las desinversiones.

Hipótesis del escenario analizado

Desinversiones y CAPEX – Negocio promotor

Se aplica un descuento del 10 % a las desinversiones y una reducción del 10% del CAPEX. En el negocio promotor, se simula un retraso parcial de los cobros por ventas y de los pagos asociados a las promociones, desplazando parte de ambos flujos a periodos posteriores conforme al calendario inferior. Esta redistribución mantiene los ingresos y gastos totales previstos, pero retrasa parte de la generación de caja del negocio.

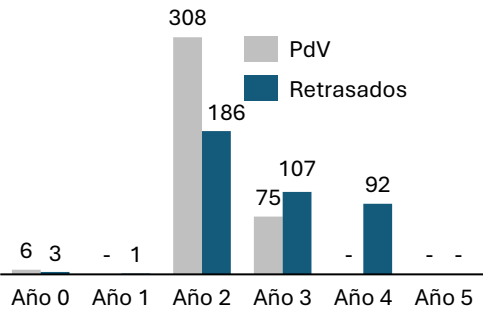
Flujo de caja sensibilizado y cobertura de los repagos

€m	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Ingresos del negocio promotor	3,0	1,2	186,0	107,2	91,6	–	388,9
Gastos del negocio promotor	(2,3)	(0,9)	(166,8)	(91,2)	(78,9)	–	(340,1)
Otros flujos operativos	(4,8)	(9,7)	(1,4)	4,4	(14,2)	(18,0)	(43,7)
CAPEX	(3,4)	(0,2)	(5,2)	(5,6)	(6,3)	(8,8)	(29,6)
Desinversiones	12,2	18,6	11,8	43,4	56,2	76,3	218,5
FCSD	4,7	8,9	24,4	58,1	48,3	49,5	194,0
Repago de deuda del convenio ¹	–	(3,1)	–	(86,3)	(54,9)	–	(144,3)
Caja acumulada	4,74	10,54	34,92	6,72	0,11	49,65	49,65

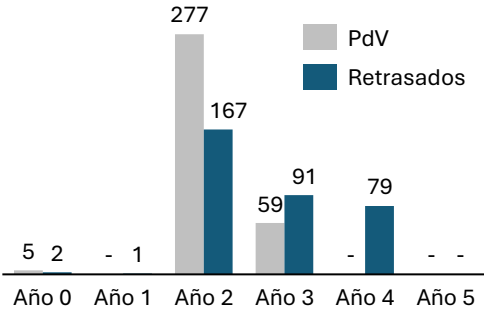
Calendario ingresos negocio promotor	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos año 0	50%	20%	20%	10%	-	-
Ingresos año 2	-	-	60%	20%	20%	-
Ingresos año 3	-	-	-	60%	40%	-
Gastos año 0	50%	20%	20%	10%	-	-
Gastos año 2	-	-	60%	20%	20%	-
Gastos año 3	-	-	-	60%	40%	-

¹ Pagos del convenio calculados sobre la deuda reconocida según la Compañía (€144,3m). La lista de acreedores de la AC reconoce €127,0m.
Nota: El Año 0 corresponde a los primeros 12 meses desde la aprobación judicial del plan. Los años siguientes se computan a partir de ese periodo.

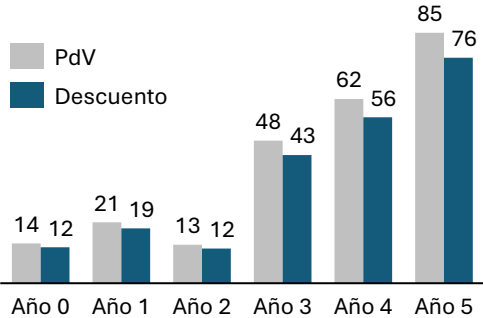
Ingresos negocio promotor



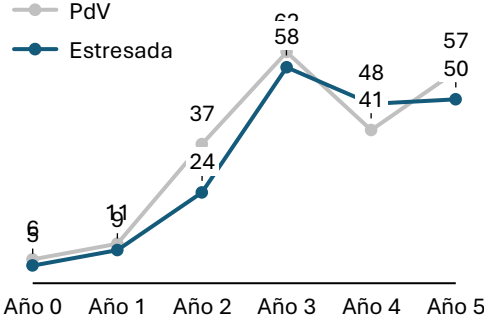
Gastos negocio promotor



Desinversiones



FCSD



Bajo las hipótesis analizadas, la generación de caja permite cubrir íntegramente los pagos del convenio, manteniendo saldos positivos en todos los cierres previstos. Tras el pago a subordinados, la caja se sitúa en €0,11m y alcanza €49,65m al final del plan, antes de contingentes. El ejercicio incorpora también una reducción del CAPEX del 10 %, que compensa parcialmente los menores cobros por desinversiones.



5. Valor de liquidación

5. Valor de liquidación

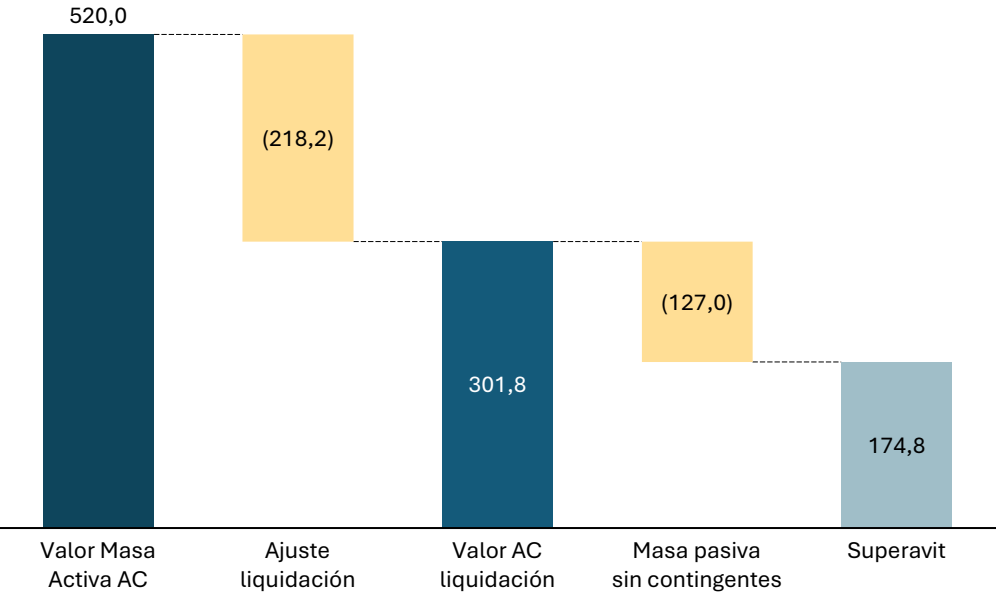
Masa activa y pasiva del Informe del Administrador Concursal; principales conclusiones

Aplicando las valoraciones en liquidación del informe de la AC, el superávit pasa de €393,0m a €174,8m, sin descontar aún plazo y costes de liquidación ni la prelación de los acreedores de las filiales por lo que este importe no equivale al recobro de los acreedores. El superávit tampoco está considerando la cristalización de la deuda contingente, en cuyo caso la liquidación tendría un déficit de €49,9m.

Masa activa

€m	Concursada	Ajuste AC	% total	Valor AC	Valor AC en liquidación
Participaciones en el Grupo	328,3	(3,5)	62,5%	324,8	137,5
Créditos al Grupo	180,9	(23,4)	30,3%	157,5	126,6
Derechos de cobro	-	23,4	4,5%	23,4	23,4
Inmuebles y anticipos	17,0	(3,9)	2,5%	13,1	13,1
Otros activos	5,0	(3,7)	0,2%	1,2	1,2
Total masa activa	531,2	(11,2)	100%	520,0	301,8*

* Total implícito calculado por Crowe sumando las valoraciones de la AC, al no figurar un valor total de liquidación en el informe de la AC.



Fuente: Informe de la Administración Concursal; Análisis Crowe.

Masa pasiva

€m	Reconocido	Contingente	% recon.	Total
Privilegiados	1,5	-	1,2%	1,5
Ordinarios	75,0	224,4	59,0%	299,4
Subordinados	50,5	0,2	39,8%	50,7
· Intereses y recargos	31,1	-	24,5%	31,1
· Personas relacionadas	18,0	-	14,2%	18,0
· Otros	1,4	0,2	1,1%	1,6
Total masa pasiva	127,0	224,7	100%	351,6

Principales conclusiones del informe de la AC

- Masa activa de €520,0m frente a €127,0m de pasivo reconocido: superávit aparente de €393,0m, si bien, aplicando las valoraciones de la AC en un escenario de liquidación, la masa activa se reduce a €301,8m.
- Juicio desfavorable sobre el convenio, asumiendo que el PdV no se basa en premisas razonables.
- Si el convenio no obtiene las mayorías necesarias, o se aprueba y después se incumple, procedería la apertura de la fase de liquidación.

Ajustes considerados por Crowe

- El informe de la AC valora la masa activa; el valor de liquidación y el calendario de cobro se estiman en este análisis. En concursos comparables (ver página siguiente), el plazo de realización de los activos reduce de forma significativa el recobro de los acreedores.
- La estimación de recobro de los créditos frente a sociedades del Grupo excluye la deuda de dichas filiales, cuyos acreedores gozarían de un rango de prelación superior al de Urbas.
- La valoración de la masa activa no incluye los costes del proceso de liquidación (Administración Concursal, litigios, indemnizaciones, AEAT...).

5. Valor de liquidación

Concursos comparables

En España, los concursos que terminan en liquidación duran de media unos 45 meses, frente a 18 los que alcanzan un convenio. En grandes inmobiliarias el plazo supera la década (Reyal Urbis, en concurso desde 2013, sigue subastando suelos en 2026) y el suelo se vende con descuentos del 55–82% sobre tasación. La recuperación de los acreedores ordinarios se acerca a cero.

Reyal Urbis -55% a -86% sobre valoración precio de salida en subasta; 217 activos subastados desde oct-2023 (valor en plan: €443m)	Martinsa-Fadesa -67% valor de los activos de €7.337m (informe concursal) a €2.392m al cierre de 2014, frente a €6.995m de pasivo	Aifos +12 años en liquidación (desde 2014); sigue subastando garajes y trasteros en la Costa del Sol	Isolux Corsán €4.294m pasivo concursal 8 años después, sigue liquidando activos de su filial argentina
--	--	--	--

Compañía	Situación	Evidencia de pérdida de valor	Qué demuestra
Reyal Urbis	Concurso en 2013 y liquidación desde 2017	En sep-2026, cuatro activos valorados en el plan de liquidación en casi €60m salieron con un precio de salida de ~€2,2m: -86% . En may-2026, dos solares finalistas en Santander tasados en €3,3m salieron por €1,5m: -55% .	↓ Valor . El precio de salida queda un 55-86% por debajo de la valoración del propio plan de liquidación.
Martinsa-Fadesa	Concurso 2008; finalmente liquidación desde 2015	La compañía declaraba unos €10.805m de activos al entrar en concurso y el informe concursal los valoró en €7.337m : -32% . Al cierre de 2014, ya abocada a la liquidación, quedaban €2.392m frente a €6.995m de pasivo: -67% desde el informe concursal.	↓ Valor y ↑ Plazo . El comparable más cercano por tamaño y exposición inmobiliaria: el valor cae un 67% en los años hasta la liquidación.
Aifos	Concurso en 2009; liquidación desde 2014/15	Sigue liquidando activos más de una década después. Un chalet okupado cerca de Puerto Banús, valorado en €1,3m , salió con un precio de salida de €0,815m : -37% . La liquidación comprende más de 100 activos.	↑ Plazo . Más de 12 años en liquidación y todavía vendiendo activos con descuento.
Isolux Corsán	Gran grupo constructor; concurso y liquidación desde 2017	Entró en concurso con €4.294m de pasivo. En la reestructuración de 2016 un tramo de €1.400m ya se calificó como deuda irrecuperable, convertible en acciones. Ocho años después sigue liquidando activos de su filial argentina.	↑ Plazo y Riesgo . Un grupo de este tamaño sigue liquidando activos ocho años después del concurso, con deuda ya calificada como irrecuperable.

Los precedentes muestran el efecto del plazo y del descuento de realización. En liquidación el activo se vende **entre un 32% y un 86% por debajo de su valoración** y tarda **más de una década** en convertirse en caja, por lo que el recobro de los acreedores depende del plazo y del descuento de realización. Los casos revisados ilustran, por consiguiente, que el plazo de liquidación y el precio de realización pueden diferir sustancialmente de las valoraciones iniciales.

5. Valor de liquidación

Factores adicionales para estimar el recobro

La AC valora el activo en liquidación por bloques (c. €301,8m), sin un calendario de cobro ni los costes del proceso.

Participadas y créditos intragrupo €264,1m, el 88% del activo en liquidación

La mayor parte de los inmuebles de Urbas no están en UGF, sino en un grupo de 114 sociedades. Las 48 participadas que valora la AC suman €252,0m de activos y €145,9m de pasivos, y casi el 80% del valor se concentra en el subgrupo Aldira. En liquidación, la AC no vende inmuebles sino participaciones y créditos frente a esas filiales. UGF solo cobra cuando cada filial vende sus activos y paga antes a sus propios acreedores, o bien vendiendo esas participaciones y créditos a un tercero, que aplicará un descuento por plazo y riesgo.

1

La deuda de las filiales cobra primero

↓ Valor

Cada venta paga antes a los acreedores de la propia filial. Varias tienen tanta deuda como activos y no dejarían nada a UGF; donde hay socios minoritarios, parte del valor no es de UGF.

2

Activos difíciles de vender

↓ Valor

↑ Plazo

Gran parte es suelo no urbanizable, con tasaciones antiguas u obra en construcción, y el grupo no tiene financiación para terminarla.

3

Due diligence lenta y compleja

↑ Plazo

Más de 110 sociedades, parte sin contabilidad aportada y varias en concurso.

4

En concurso, UGF cobra la última

↑ Plazo

Riesgo

Los créditos intragrupo son subordinados: si una filial entra en concurso, UGF cobra después de todos sus acreedores externos.

Aunque la AC atribuye €264,1m a las filiales, UGF cobraría **menos y más tarde**: va detrás de la deuda de cada filial, vende activos ilíquidos tras una due diligence de más de 110 sociedades y, si una filial entra en concurso, cobra la última.

Otros puntos

5	Inmuebles de la matriz	€13,1m	Quita estimada del 50-75% → €3-6m (ver casos reales)	↓ Valor
6	Derechos de cobro	€23,4m	Exigen mantener los pleitos, con un coste que no se incluye	Coste no incluido
7	Costes del proceso	€1,0m fase común	Costes del procedimiento: crédito contra la masa, más los honorarios de liquidación. No se descuentan en la valoración de la masa activa.	Coste no incluido
8	Contingente RS Lender	€205,7m en contra	La AC lo recoge como pasivo; en liquidación se debilita la defensa	Riesgo
9	Demanda de Urbas a RS Lender	€189m a favor	No forma parte de la masa activa valorada: es un upside que se pierde si se va a liquidación	Upside
10	Criterios de valoración distintos	~€70m	En continuidad se ajustan los valores de desinversión del plan; en liquidación las mismas participadas se valoran a valor de la compañía	Otro criterio

Fuente: Información proporcionada por la Compañía



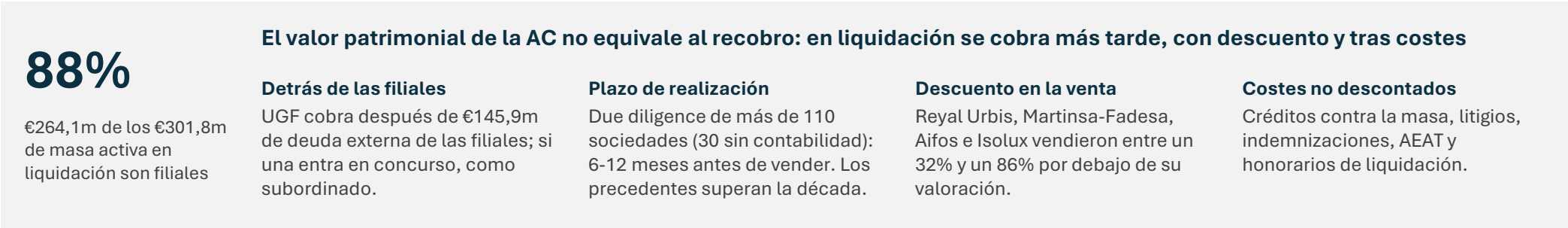
6. Conclusiones

6. Conclusiones

Tras ajustar el plan a las objeciones de la AC, el PdV sigue generando caja para repagar la deuda

El análisis realizado respalda la capacidad de cumplimiento del convenio mediante la continuidad del Grupo y la ejecución ordenada de las desinversiones previstas.

La AC formuló 13 objeciones al plan. Urbas ha ajustado el PdV para atender parte de ellas y, con esos cambios, **el plan sigue generando caja suficiente para repagar la deuda concursal, también en un escenario estresado.**



Este informe no constituye una recomendación sobre el sentido del voto o de la adhesión al convenio. Las proyecciones son responsabilidad de la Dirección de la Compañía.

Gracias

Jose Carlos Cuevas

Socio Director Transformación
y Turnaround – Crowe

T: +34 681 319 381

E: josecarlos.cuevas@crowe.es

Santiago López

Socio Transformación y
Turnaround - Crowe

T: +34 650 558 228

E: santiago.lopez@crowe.es

Crowe España es miembro de Crowe Global, una empresa suiza. Cada firma miembro de Crowe Global es una entidad legal separada e independiente. Crowe Spain y sus filiales no son responsables de los actos u omisiones de Crowe Global o de cualquier otro miembro de Crowe Global. Crowe Global no presta ningún servicio profesional y no tiene un interés de propiedad o sociedad en Crowe España.

© 2026 Crowe Spain

