



9G0808280

11/2008

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD SOBRE EL CONTENIDO DEL INFORME FINANCIERO ANUAL DE AHORRO FAMILIAR, S.A. CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2008.**

A los efectos del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1.b), los Consejeros de Ahorro Familiar, S.A. abajo firmantes realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

I.- Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las Cuentas Anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Ahorro Familiar, S.A. (la "Sociedad"), y que el Informe de Gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

II.- Que el Informe de Gestión y las Cuentas Anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2008, formulados por el Consejo de Administración en su sesión de fecha 18 de marzo de 2009, se extienden en 52 hojas de papel común con la firma de todos los Consejeros en la última página.

Madrid, 18 de marzo de 2009.

Don Alfonso De Borbón Escasany  
*Presidente*

Don Rafael Rojo Larrieta  
*Consejero*

Don Armando Manuel Pais Gomes  
*Consejero Delegado*

Don Jean-Raymond Abat  
*Consejero*

Don Francisco De Borbón Escasany  
*Consejero*

Don Pierre Vaquier  
*Consejero*

Don Jesualdo Domínguez Alcahud  
*Consejero*

Don Germán Fernández-Montenegro  
*Consejero*

9G0808286



## FORMULACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

11/2008

El Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A., en su reunión del día 18 de marzo del 2009, ha formulado las Cuentas Anuales de la Sociedad que comprenden Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria, así como el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre del 2008.

Alfonso de Borbón Escasany  
PRESIDENTE

Francisco de Borbón Escasany  
CONSEJERO

Germán Fernández-Montenegro Klindworth  
CONSEJERO

Armando Gomes de Campos  
CONSEJERO DELEGADO

Pierre Vaquier  
CONSEJERO

Jean-Raymond Abat  
CONSEJERO

Jesualdo Domínguez-Alcahud Monge  
CONSEJERO

Rafael Rojo y Larrieta  
CONSEJERO



**AHORRO FAMILIAR, S.A.**

Informe de auditoría,  
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2008  
e informe de gestión del ejercicio

## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Ahorro Familiar, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Ahorro Familiar, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

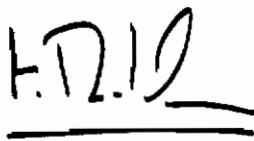
Las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas son las primeras que los Administradores de la Sociedad formulan aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Disposición Transitoria Cuarta, apartado 1 del citado Real Decreto, se ha considerado como fecha de transición 1 de enero de 2007 y, en consecuencia, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria de las cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007.

Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 2.b de la memoria de las cuentas anuales adjuntas "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2007 y en los resultados del ejercicio 2007. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 18 de marzo de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Ahorro Familiar, S.A. al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación, y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales del ejercicio 2008 a efectos comparativos.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Ahorro Familiar, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Martín-Rabadán  
Socio – Auditor de Cuentas

14 de abril de 2009

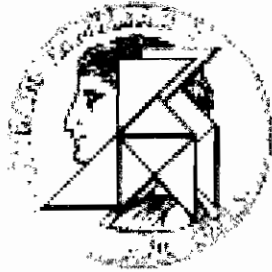
INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

MARKET RESEARCH  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2009 N° 01/09/20911

COPIA GRATUITA

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



**AHORRO FAMILIAR, S.A.**

**INFORME ANUAL**

**2008**

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

## ÍNDICE

Introducción

Documentación legal

Informe de Gestión

*Resultados*

*Dividendos*

*Recursos*

*Patrimonio inmobiliario*

*Composición del patrimonio en alquiler*

*Evolución bursátil*

*Perspectivas futuras*

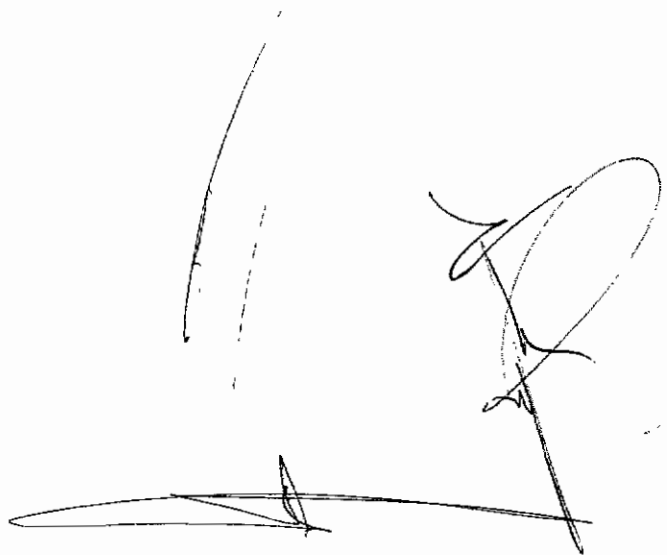
Cuentas Anuales

*Balances y cuentas de resultados*

*Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2008*

Informe de Auditoría

Propuesta de acuerdos





## INTRODUCCIÓN

Señoras y Señores accionistas:

En cumplimiento de los preceptos legales y estatutarios, el Consejo de Administración de **AHORRO FAMILIAR, S.A.** presenta ante Uds. y somete a examen de la Junta General de Accionistas la documentación de Ahorro Familiar, S.A. correspondiente al ejercicio de 2008:

**DOCUMENTACIÓN LEGAL**

**INFORME DE GESTIÓN**



**CUENTAS ANUALES**

Balances  
Cuentas de Resultados  
Memoria

**INFORME DE UDITORÍA**

**PROPUETA DE ACUERDOS**

Fdo.: Alfonso de Borbón Escasany  
PRESIDENTE



## DOCUMENTACIÓN LEGAL

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, Código de Comercio y disposiciones complementarias, el Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A. en su reunión del 18 de marzo del 2009 formuló las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio del 2008.

Las cuentas anuales y el informe de gestión fueron firmados por todos los administradores, y posteriormente revisados por "PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L."

The image shows four distinct handwritten signatures in black ink, arranged in a loose cluster. The signatures are stylized and vary in length and complexity, representing the individual members of the board of directors who signed the financial statements and management report for the year 2008.

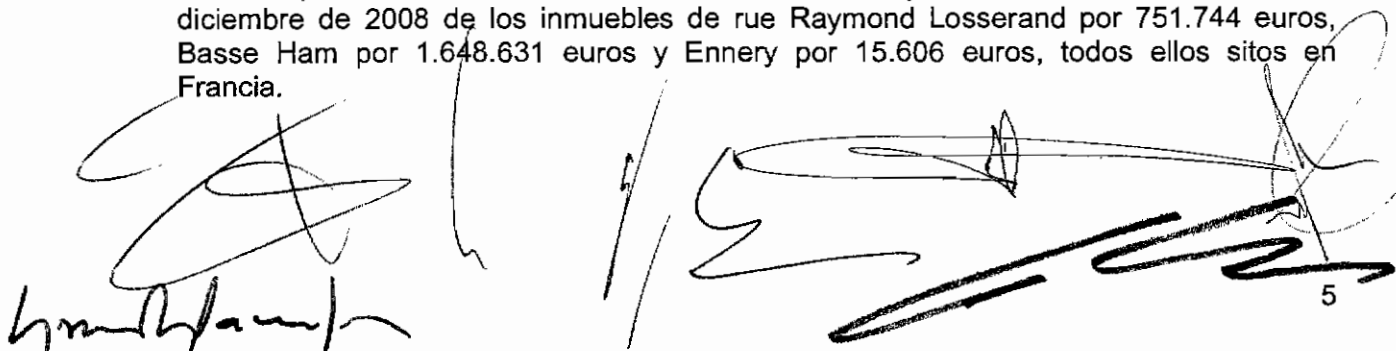
## INFORME DE GESTIÓN

### RESULTADOS

Ahorro Familiar, S.A. ha obtenido en el año 2008 unas pérdidas 1.355.088 euros

Un análisis más detallado de los distintos epígrafes de nuestra Cuenta de Pérdidas y Ganancias nos permite establecer las siguientes conclusiones:

- El importe neto de la cifra de negocios en su apartado de ventas recoge los ingresos por arrendamientos y prestación de servicios a nuestros arrendatarios que en el año 2008 ascienden a 14.352.748 euros frente a los 14.612.293 del año anterior, lo que representa una reducción del 1,77 % sobre el año anterior. Esta reducción está representada, básicamente, por la diferencia entre la bajada de rentas por la venta del edificio de oficinas denominado "Alcor Plaza", sito en Alcorcón que durante el ejercicio 2007 aportaron la cifra de 912.224 euros y las incorporaciones durante todo el ejercicio 2008 de las nuevas inversiones en inmuebles que han supuesto un aumento de 652.679 euros.
- La "partida de pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales", arroja un resultado negativo al cierre del ejercicio 2008 de 1.357.415 euros que corresponden a la variación entre el valor neto contable y el valor de tasación del terreno situado en Sabadell en el término municipal de Polinya.
- En ingresos por servicios diversos obtenemos la cifra de 107.397 euros en 2008, frente a 122.677 del ejercicio anterior. Estos importes se corresponden con recuperaciones y anulaciones de saldos que estimamos no exigibles por su larga permanencia en balance.
- Los gastos de personal recogen solamente las dietas de los consejeros por su asistencia a los Consejos de Administración, que durante el ejercicio 2008 se elevaron a 150.536 euros correspondientes a seis consejos frente a los 98.988 euros. Correspondientes a cinco consejos celebrados en 2007.
- En otros gastos de explotación se integran los servicios exteriores, tributos y otros gastos que hacen un total en 2008 de 4.793.375 frente a 5.477.840 en 2007. Esta reducción del 12,49% sobre los gastos de 2007 se corresponde, básicamente, con reducción de los costes de mantenimiento, tributos, y gastos de gestión por la venta del edificio de oficinas denominado Alcor Plaza.
- El importe de 2.415.981 euros en el capítulo de Deterioros y Pérdidas comprende la dotación por la diferencia entre el valor neto contable y la tasación efectuada al 31 de diciembre de 2008 de los inmuebles de rue Raymond Losserand por 751.744 euros, Basse Ham por 1.648.631 euros y Ennery por 15.606 euros, todos ellos sitos en Francia.



- El capítulo de resultados por enajenaciones sólo se refiere a 2007, año en el que se obtuvieron resultados positivos de 9.343.918 euros por la venta del edificio de oficinas Alcor Plaza.
- El resultado de explotación se eleva a 998.206 euros en 2008, frente a 14.027.387 en el 2007, motivado principalmente por el resultados en ventas de inmovilizado por 9.343.918 euros en el 2007 y los deterioros en el 2008 en la valoración de nuestros inmuebles que han supuesto 1.357.415 en la valoración de las existencias (Terrenos de Polinya) y 2.415.981 en los inmuebles de Francia, según el detalle de Deterioros y Pérdidas explicado anteriormente.
- En ingresos financieros obtenemos 4.884.904 euros en 2008 frente a 4.224.234 euros en 2007, que supone un aumento del 15,64 %, motivados principalmente por el aumento en los dividendos obtenidos en relación con la participación en Colprado Inmobiliaria, S.L. que han supuesto un aumento de 1.469.250 euros sobre 2007, minorados por la reducción en la recuperación de swap así como menos importes recibidos por intereses de las puntas de tesorería por un total de 808.580 euros.
- Los gastos financieros se han elevado en 2008 a la cifra de 8.846.219 frente a 10.491.778 en 2007, sufriendo una reducción del 15,69 %. Con fecha 5 de noviembre de 2008 se procedió a la cancelación de los préstamos entre compañías del grupo por un importe total de 45.600.000 lo que ha producido un ahorro de gastos financieros con respecto al 2007 de 286.878 euros, que unidos a la reducción en los costes del swap por 1.358.681 conforman el total de 1.645.559 de reducción de gastos financieros en 2008 con respecto a 2007.
- El total del resultado financiero en 2008 se eleva a 3.961.315 euros negativos frente a 6.267.544 euros de igual signo en 2007.
- En cuanto a la contratación de derivados, a 31 de diciembre de 2008, Ahorro Familiar, S.A. tiene contratado un "SWAP" sobre 12.700.000 euros hasta el 21 de Abril del 2014 en relación con los préstamos hipotecarios de las naves de Sabadell con la entidad financiera NATEXIS BANQUES POPULAIRES que garantiza el tipo de interés Euribor a 3 meses al 3,465 %. El principal y vencimiento de dicho "SWAP" no supera el principal y el vencimiento de los préstamos para los que fue contratado.
- "SWAPS" contratado con EUROHYPO sobre un capital de 64.000.000 euros desde el 29-12-2006 al 30-09-2013 que garantiza un tipo de interés Euribor a 3 meses al 3,835 % en relación con el préstamo hipotecario de los inmuebles situados en Paris, calle Raymond Losserand, 200-216. El principal y vencimiento de dicho "SWAP" no supera el principal y el vencimiento de los préstamos para los que fue contratado.
- El ingreso por impuesto sobre sociedades por 1.608.021 euros recoge el efecto impositivo de las pérdidas de fiscales, así como de la deducción por doble imposición por razón del derecho que otorgan a ser compensadas con beneficios de períodos subsiguientes. El reconocimiento como activo del 30% de dichas pérdidas fiscales y dicha deducción, se basa en que la recuperación de los mismos queda fuera de toda duda razonable y será revisada periódicamente para asegurar que sus condiciones de recuperabilidad no han cambiado respecto a las actuales.
- Como consecuencia de todo lo anterior, las pérdidas del año 2008 se cifran en 1.355.088 euros frente a 6.436.769 euros de beneficios del año anterior.



6

## DIVIDENDOS



El Consejo de Administración ha acordado aprobar el reparto de un dividendo total de 2.610.858 euros para el ejercicio 2008, que se realizará con cargo a las reservas de libre disposición, y que se hará efectivo a lo largo del ejercicio 2009, tras su aprobación por la Junta General de Accionistas.

Información sobre la propuesta de distribución de resultados:

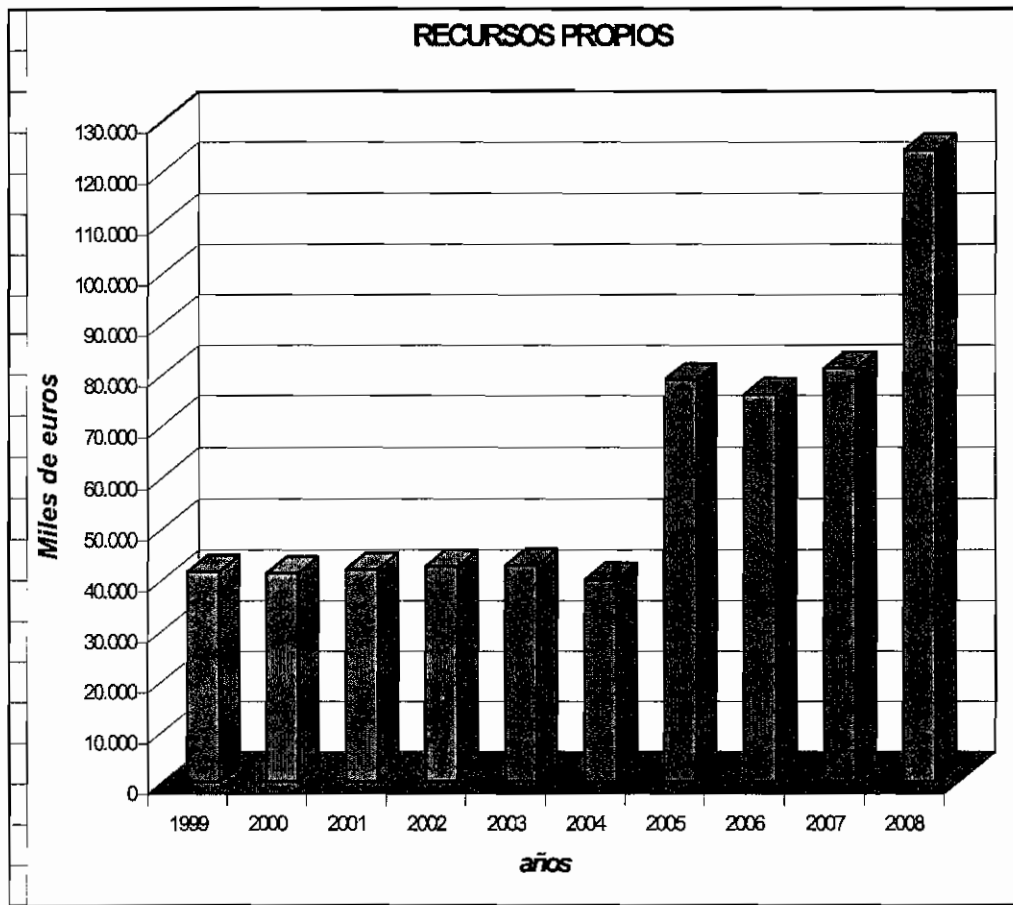
BASE DE LA COMPENSACION	IMPORTE
Pérdidas del ejercicio	<b>1.355.088</b>
MODALIDAD DE LA COMPENSACION	IMPORTE
Reservas voluntarias	<b>1.355.088</b>

Adicionalmente, la propuesta de distribución de resultados y de reservas que el Consejo de Administración presentará a los accionistas de la sociedad en la próxima Junta General que se convoque para el estudio y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales del año, será la siguiente:

BASE DE REPARTO	IMPORTE
Remanente	78.564
Reservas voluntarias	2.532.294
<b>SUMA</b>	<b>2.610.858</b>
PROPUESTA DE DISTRIBUCION	
<b>Dividendos</b>	<b>2.610.858</b>

## RECURSOS

Los fondos propios se sitúan en 124.110.396 euros, frente a los 80.936.443 euros del ejercicio anterior.



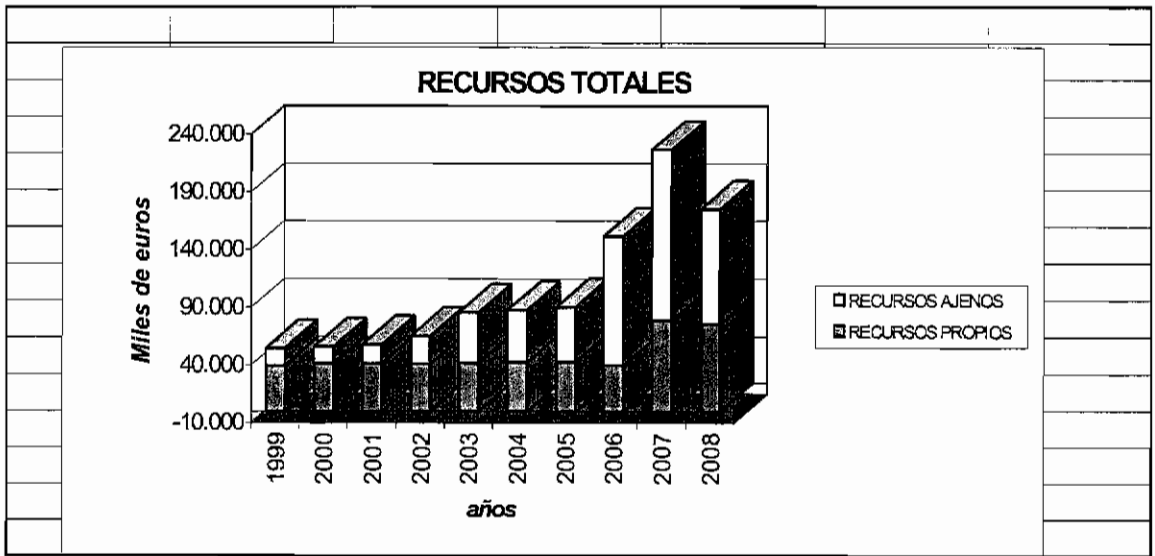
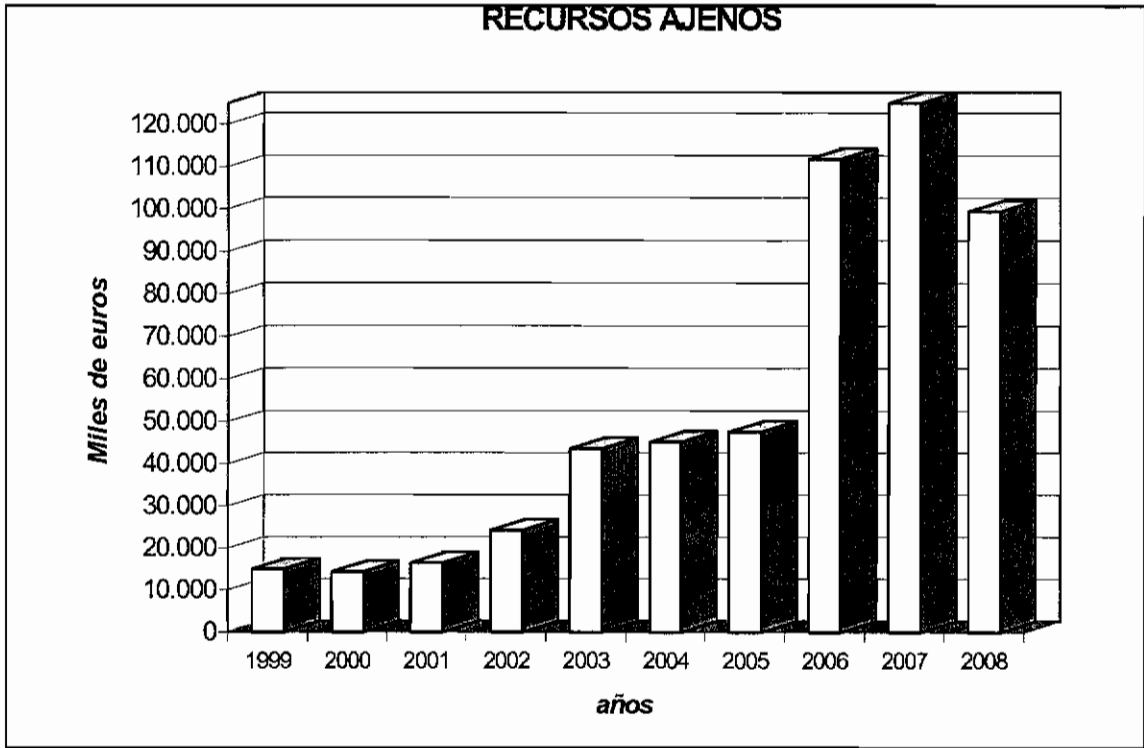
Por su parte, el pasivo no corriente se ha reducido pasando de 141.236.574 euros a 87.603.052 euros en el término de un año como consecuencia, principalmente, de la cancelación de las deudas con empresas del grupo por valor de 45.600.000 euros más las amortizaciones de capital de los préstamos en vigor.

De estos recursos hay que destacar:

- Deuda a largo plazo con el Banco NATEXIS por un importe de 16.044.312 euros, que corresponde a la financiación de las naves industriales en Sabadell.
- Deuda a largo plazo con EUROHYPO, por un importe de 70.800.000 euros, que se corresponde con la financiación de los inmuebles en Paris calle Raymond Losserand, 200-216.

Como consecuencia de esta estructura financiera, el índice de autofinanciación de la sociedad se sitúa en un 54,78%.

*[Handwritten signatures]*



*[Handwritten signatures and scribbles]*

## INMOVILIZADO MATERIAL

El balance recoge en este capítulo las siguientes partidas:

Mobiliario e instalaciones:	Inversión al 31/12/07	Fondo de amortización acumulado	Saldo al 31/12/08
En edificio c/Ramírez de Arellano -Madrid	1.996.094	1.118.533	877.561
En inmuebles c/Príncipe de Vergara-Madrid	103.680	89.273	14.407
En inmuebles c/Antonio Maura – Madrid	82.327	54.040	28.287
	<b>2.182.101</b>	<b>1.261.846</b>	<b>920.255</b>
Inmovilizado en curso	2.153.182	0	2.153.182
<b>TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>4.335.283</b>	<b>1.261.846</b>	<b>3.073.437</b>

## INVERSIONES INMOBILIARIAS

El balance recoge en este capítulo las siguientes partidas:

	Inversión al 31/12/08	Valor neto contable al 31/12/08
<b>Inversiones en terrenos:</b>		
España		
c/Antonio Maura, 11 - Madrid	3.469.405	3.469.405
c/Ramírez de Arellano, 19 – Madrid	4.820.058	4.820.058
c/Príncipe de Vergara, 69 – Madrid	355.044	355.044
Pº Lamo de Espinosa – Fuengirola –Málaga	3.455	3.455
Palau – Plegamants –Sabadell	13.836.810	13.836.810
<b>TOTAL TERRENOS EN ESPAÑA</b>	<b>22.484.772</b>	<b>22.484.772</b>
Francia :		
Paris 208/212 rue Raymond Loserrand	29.996.247	29.996.247
Basse Ham – Z.I.cheming de Kic	8.562.967	8.562.967
Villeparisis – 9 rue de Entrepeneurs	1.447.820	1.447.820
Ennery – rue Georges Claude	947.042	947.042
<b>TOTAL TERRENOS EN FRANCIA</b>	<b>40.954.076</b>	<b>40.954.076</b>
<b>Inversión total en terrenos</b>	<b>63.438.848</b>	<b>63.438.848</b>

	Inversión al 31/12/07	Fondo de amortización acumulado al 31/12/08	Bajas, o deterioros	Valor neto contable al 31/12/08
<b>Inversiones en construcciones:</b>				
España:				
c/Antonio Maura, 11 - Madrid	3.908.603	999.342		2.909.261
c/Ramírez de Arellano, 19 – Madrid	4.724.120	1.647.321		3.076.799
c/Príncipe de Vergara, 69 – Madrid	264.091	105.645		158.446
Pº Lamo de Espinosa – Fuengirola –Málaga	5.182	2.536		2.646
Palau – Plegamants –Sabadell	Lease Back	00		0
<b>TOTAL CONSTRUCCIONES EN ESPAÑA</b>	<b>8.901.996</b>	<b>2.754.844</b>	<b>00</b>	<b>6.147.152</b>
Francia:				
Paris 208/212 rue Raymond Loserrand	61.936.781	4.698.753	751.744	56.486.284
Basse Ham – Z.I.cheming de Kic	28.667.325	2.841.661	1.648.631	24.177.033
Villeparisis – 9 rue de Entrepeneurs	4.763.111	771.010	00	3.992.101
Ennery – rue Georges Claude	3.112.964	454.400	15.606	2.642.958
<b>TOTAL CONSTRUCCIONES EN FRANCIA</b>	<b>98.480.181</b>	<b>8.765.824</b>	<b>2.415.981</b>	<b>87.298.376</b>
<b>Inversión total en construcciones</b>	<b>107.382.177</b>	<b>11.520.668</b>	<b>2.415.981</b>	<b>93.445.528</b>

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*



## COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO

INMUEBLES		Superficie en alquiler m <sup>2</sup>
<b>EN ALQUILER:</b>		
Naves en – Palau –Solita I Plegamans- Barcelona		31.727
Edificio de oficinas en la calle Ramírez de Arellano, 19 de Madrid		8.319
Locales comerciales y oficinas en edificio situado en la c/Príncipe de Vergara, 69 de Madrid		1.109
10 viviendas y 3 oficinas en el edificio de la calle Antonio Maura, 11 de Madrid		2.951
Edificios de oficinas situados en Paris – 200-216 Raymond Losserand – Francia		19.256
Naves logísticas situadas en Villeparisis (Seine et Marne) Francia		12.838
Naves logísticas situadas en Basses Ham – Francia		62.913
Naves logísticas situadas en Ennery (Moselle) – Francia		8.777
<b>TOTAL</b>		<b>147.890</b>

A través de la participación accionarial en Colprado Inmobiliaria, S.L.

Inmueble situado en c/Ramírez de Prado, 5 de Madrid	30.970
---	--------

Valor de mercado de nuestros inmuebles al 31 de diciembre de 2008 según tasación externa : 295.270.500 euros. El valor neto contable en libros de todos y cada de nuestros inmuebles individualmente considerados en ningún caso supera el valor de tasación.

## EVOLUCIÓN BURSÁTIL

La Junta General de Accionistas, celebrada el 23 de Junio del 2008, acordó facultar al Consejo de Administración para adquirir acciones de la Sociedad en las condiciones y con los límites que establece la Ley de Sociedades Anónimas.

De acuerdo con dicha autorización, la evolución de la autocartera ha sido la siguiente:

	Número acciones	Porcentaje sobre el total de acciones	Importe
Saldo al 31/12/07	40.257	1,93%	1.137.421
Compras en 2008	00	0,00%	00
Saldo al 31/12/08	40.257	1,16%	1.137.421

En cuanto a la evolución de nuestros títulos en el mercado, la misma queda reflejada durante los últimos 5 años en el siguiente cuadro:

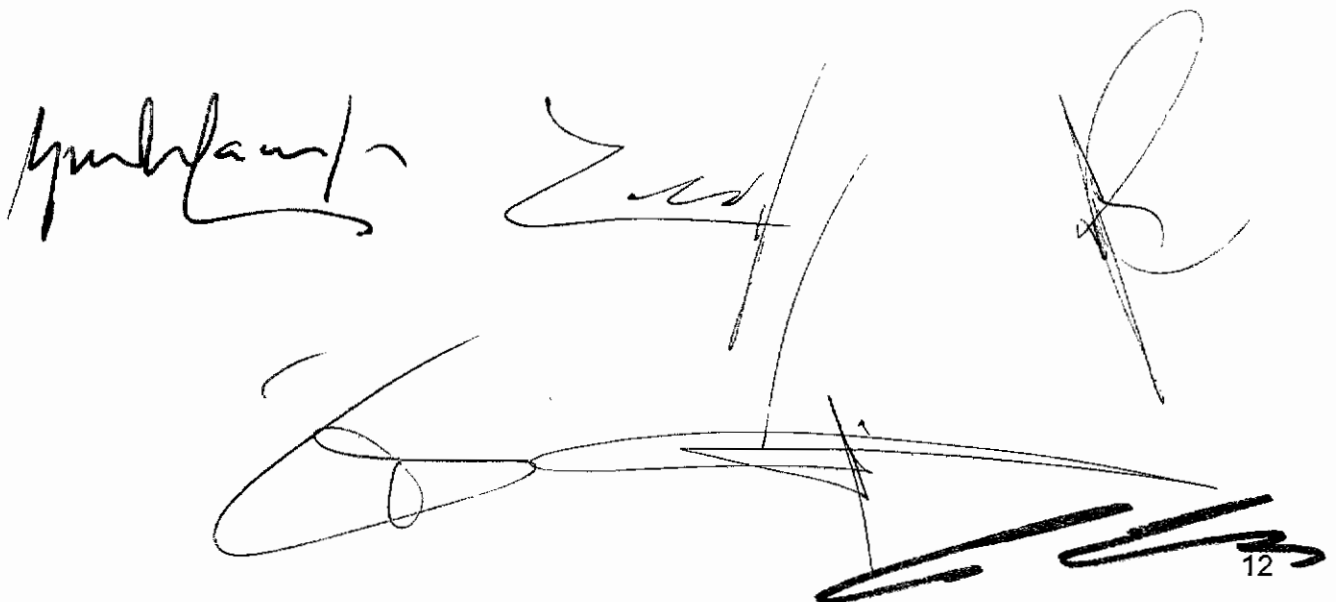
	2008	2007	2006	2005	2004
Índice de contratación (número de sesiones)	3	20	32	32	16
Volumen de contratación (en miles de euros)	85	435	14.825	34.002	625
Cambio máximo (en euros)	35,00	40,00	30,50	38,00	35,00
Cambio medio (en euros)	30,74	36,47	30,22	34,98	35,00
Cambio mínimo (en euros)	28,80	30,25	27,00	28,00	35,00
Último cambio (en euros)	28,80	37,00	30,25	28,00	35,00

## PERSPECTIVAS FUTURAS

Las fincas sitas en Paris en Raymond Losserand 200-216, siguen arrendadas a la sociedad France Telecom, S.A. con contrato en vigor hasta el 1 de Julio de 2014.

Las naves logísticas situadas en Villeparisis, Ennery y Basses Ham con una superficie alquilable de 84.528 m2 están alquiladas a la sociedad Transalliance mediante sendos contratos de alquiler firmados el 12 de Enero de 2007 con una duración de 9 años a partir de la firma.

La sociedad sigue tomando posiciones en el mercado francés, aprovechando las oportunidades que puedan surgir, tanto a nivel nacional como internacional, para de esta manera diversificar nuestras inversiones, dando mayor liquidez a nuestro patrimonio.



The bottom of the page features several handwritten signatures and scribbles. On the left, there is a signature that appears to be 'Gumbelant'. In the center, there is a signature that looks like 'Zus'. On the right, there is a signature that resembles 'R'. Below these, there are several large, overlapping scribbles and lines, possibly representing additional signatures or a large mark.

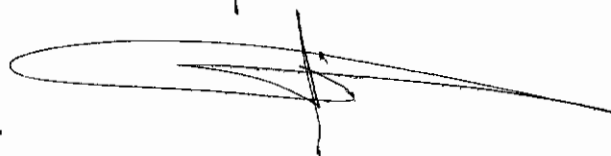
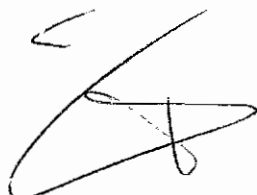
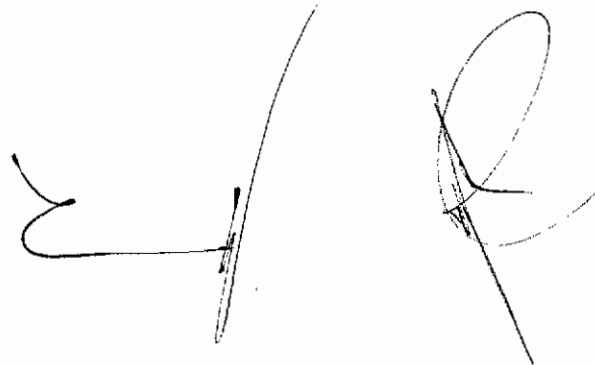
## CUENTAS ANUALES

### CONTENIDO

*Balances y cuentas de resultados ejercicio 2008*

*Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2008*

- *Notas al Balance y a la Cuenta de Resultados*
- *Informaciones complementarias*



Balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007

**ACTIVO**

Nombre de la cuenta	Notas	31-dic-08	31-dic-07
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>195.947.439</b>	<b>199.046.244</b>
<b>II. Inmovilizado material</b>	5	<b>3.073.437</b>	<b>1.354.965</b>
2. Instalaciones técnicas, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado material		2.182.101	2.182.101
Amortizaciones inmovilizado		(1.261.846)	(1.045.115)
3. Inmovilizado en curso y anticipos		2.153.182	217.980
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b>	6	<b>156.884.376</b>	<b>163.528.413</b>
1. Inversiones en terrenos y bienes naturales		63.438.848	63.438.848
2. Inversiones en construcciones		93.445.528	100.089.565
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	7	<b>21.687.709</b>	<b>21.687.709</b>
1. Instrumentos de patrimonio		21.687.709	21.687.709
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b>	8	<b>10.958.148</b>	<b>12.475.157</b>
2. Créditos a terceros		10.338.824	10.540.364
3. Valores representativos de deuda		251.190	0
4. Derivados		0	1.564.624
5. Otros activos financieros		368.134	370.169
<b>VI. Activos por impuesto diferido.</b>	9	<b>3.343.768</b>	<b>0</b>
Impuesto sobre beneficio anticipado		3.343.768	0
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	10	<b>23.869.506</b>	<b>31.645.370</b>
<b>I. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		<b>9.040.000</b>	<b>10.397.415</b>
9.040.000		9.040.000	10.397.415
<b>II. Existencias.</b>		<b>27.000</b>	<b>0</b>
6. Anticipos a proveedores.		27.000	0
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>		<b>2.263.659</b>	<b>1.783.612</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios		1.031.157	465.080
3. Deudores varios		295.750	320.511
5. Activos por impuesto corriente.		861.016	0
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas.		75.735	998.021
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b>		<b>215.341</b>	<b>737.898</b>
4. Derivados		0	519.150
5. Otros activos financieros		215.341	218.749
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo.</b>		<b>667</b>	<b>0</b>
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>		<b>12.322.840</b>	<b>18.726.445</b>
1. Tesorería.		840.464	392.203
2. Otros activos líquidos equivalentes.		11.482.376	18.334.242
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>		<b>219.816.945</b>	<b>230.691.614</b>

Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page, including a large signature on the left and several other marks on the right.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007

**PATRIMONIO NETO Y PASIVO**

Nombre de la cuenta	Notas	31-dic-08	31-dic-07
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>11</b>	<b>120.425.268</b>	<b>82.395.084</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>		<b>124.110.396</b>	<b>80.936.443</b>
I. Capital		<b>20.886.864</b>	<b>12.439.140</b>
1. Capital escriturado		20.886.864	12.439.140
II. Prima de emisión		<b>48.248.232</b>	<b>9.811.088</b>
III. Reservas		<b>57.389.244</b>	<b>53.058.087</b>
1. Legal y estatutarias.		3.133.199	3.133.199
2. Otras reservas		54.256.045	49.924.888
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).		<b>(1.137.421)</b>	<b>(1.137.421)</b>
V. Resultados de ejercicios anteriores		<b>78.564</b>	<b>328.780</b>
1. Remanente		78.564	328.780
VII. Resultado del ejercicio		<b>(1.355.088)</b>	<b>6.436.769</b>
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b>		<b>(3.685.127)</b>	<b>1.458.641</b>
II. Operaciones de cobertura		<b>(3.685.127)</b>	<b>1.458.641</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12</b>	<b>87.603.052</b>	<b>141.236.574</b>
II. Deudas a largo plazo.	<b>12a</b>	<b>87.221.641</b>	<b>94.703.217</b>
2. Deudas con entidades de crédito		86.844.312	94.318.882
5. Otros pasivos financieros.		377.328	384.335
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	<b>12b</b>	<b>0</b>	<b>45.600.000</b>
IV. Pasivos por impuesto diferido	<b>12c</b>	<b>381.411</b>	<b>933.357</b>
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>13</b>	<b>11.788.625</b>	<b>7.059.956</b>
III. Deudas a corto plazo		<b>8.306.348</b>	<b>3.643.489</b>
2. Deudas con entidades de crédito	<b>13a</b>	<b>3.041.881</b>	<b>3.643.489</b>
4. Derivados		5.264.467	0
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	<b>13b</b>	<b>156.813</b>	<b>657.209</b>
1. Deudas con empresas del grupo y asociadas		156.813	657.209
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		<b>3.325.463</b>	<b>2.759.258</b>
1. Proveedores		1.279.630	1.328.511
3. Acreedores varios.		682.818	12.444
5. Pasivos por impuesto corriente.		28.909	0
6. Otras deudas con la Administraciones Públicas.		0	84.196
7. Anticipos de clientes		1.334.107	1.334.107
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>		<b>219.816.945</b>	<b>230.391.614</b>

*García...*

*[Handwritten signatures and scribbles]*

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los periodos terminados en  
31 de diciembre de 2008 y 2007  
**PERDIDAS Y GANANCIAS**

Nombre de la cuenta	notas	(Debe) Haber	
		31-dic-08	31-dic-07
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios.</b>	<b>15</b>	<b>14.352.748</b>	<b>14.612.293</b>
a) Ventas		14.352.748	14.612.293
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>		<b>107.397</b>	<b>122.677</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente.		107.397	122.677
<b>6. Gastos de personal</b>		<b>(150.536)</b>	<b>(98.988)</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados (dietas consejos)	<b>17a</b>	(150.536)	(98.988)
<b>7. Otros gastos de explotación</b>		<b>(6.150.790)</b>	<b>(5.477.840)</b>
a) Servicios exteriores		(3.750.202)	(4.051.887)
b) Tributos.		(1.018.598)	(888.713)
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales.		(1.357.415)	0
d) Otros gastos de gestión corriente		(24.575)	(537.240)
<b>8. Amortización de inmovilizado.</b>		<b>(4.744.632)</b>	<b>(4.474.674)</b>
<b>11. Deterioro y resultado de enajenaciones del inmovilizado</b>		<b>(2.415.981)</b>	<b>9.343.918</b>
a) Deterioros y pérdidas.		(2.415.981)	0
b) Resultados por enajenaciones y otras.		0	9.343.918
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)</b>		<b>998.206</b>	<b>14.027.387</b>
<b>12. Ingresos financieros.</b>		<b>4.884.904</b>	<b>4.224.234</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio.		<b>1.620.000</b>	<b>150.750</b>
a1) En empresas del grupo y asociadas		1.620.000	150.750
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros.		<b>764.421</b>	<b>725.634</b>
b2) En terceros		764.421	725.634
c) De empresas fuera del grupo		<b>2.500.483</b>	<b>3.347.850</b>
Otro intereses		2.500.483	3.347.850
<b>13. Gastos financieros.</b>		<b>(8.846.219)</b>	<b>(10.491.778)</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.	<b>17b</b>	(2.282.661)	(2.569.539)
b) Por deudas con terceros.	<b>16</b>	(6.563.558)	(7.922.239)
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)</b>		<b>(3.961.315)</b>	<b>(6.267.544)</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2)</b>		<b>(2.963.109)</b>	<b>7.759.843</b>
<b>17. Impuestos sobre beneficios.</b>		<b>1.608.021</b>	<b>(1.323.074)</b>
<b>A.4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A.3 +17)</b>		<b>(1.355.088)</b>	<b>6.436.769</b>
<b>B. OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 18)</b>		<b>(1.355.088)</b>	<b>6.436.769</b>

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

**Estado de cambios en el patrimonio neto**

	Notas en la Memoria	31/12/2008	31/12/2007
<b>A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias.</b>		<b>(1.355.088)</b>	<b>6.436.769</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto.</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
I. Por valoración de instrumentos financieros.		0	0
1. Activos financieros disponibles para la venta.		0	0
2. Otros ingresos / gastos.		0	0
II. Por coberturas de flujos de efectivo.		(5.264.467)	604.947
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		0	0
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.		0	0
V. Efecto impositivo.		1.579.340	(181.484)
<b>B) Total gastos e ingresos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)</b>		<b>(3.685.127)</b>	<b>423.463</b>
<b>Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias.</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
VI. Por valoración de instrumentos financieros.		0	0
1. Activos financieros disponibles para la venta.		0	0
2. Otros ingresos / gastos.		0	0
VII. Por coberturas de flujos de efectivo.		(2.083.773)	(153.159)
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		0	0
IX. Efecto impositivo.		625.132	45.648
<b>C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)</b>		<b>(1.458.641)</b>	<b>(107.511)</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOSV (A+B+C)</b>		<b>(6.498.856)</b>	<b>6.752.721</b>

Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page, including a large signature on the left and several other marks on the right.

AHORRO FAMILIAR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL 31 DICIEMBRE 2006 AL 31 DICIEMBRE DE 2007

	Capital social		Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
	Escriturado	Prima de emisión						
<b>A. SALDO FINAL DEL AÑO 2006</b>	12.439.140	9.811.088	33.327.332	-1.127.882	115.843	-1.625.502	1.142.689	76.532.110
I Ajustes por cambios de criterio 200X-2 y anteriores								
II Ajustes por errores 200X-2 y anteriores								
<b>B. SALDO AJUSTADO (INICIO DEL AÑO 2007)</b>	12.439.140	9.811.088	33.327.332	-1.127.882	115.843	-1.625.502	1.142.689	76.532.110
I Total ingresos y gastos reconocidos						6.436.769	315.932	6.752.721
II Operaciones con socios y propietarios								0
1 Aumentos de capital								0
2 Reducciones de capital								0
3 Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones condonaciones de deudas)								0
4 Distribución de dividendos			-1.241.914		24.154			-1.217.760
5 Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)				-9.539				-9.539
6 Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios								0
7 Otras operaciones con socios y propietarios			-1.475.531		189.581	1.625.502		339.552
III Otras variaciones del patrimonio neto								0
<b>C. SALDO FINAL DEL AÑO 2007</b>	12.439.140	9.811.088	33.058.087	-1.137.421	328.780	6.436.769	1.458.641	82.395.084

AHORRO FAMILIAR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL 31 DICIEMBRE 2007 AL 31 DICIEMBRE DE 2008

	Capital social		Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
	Escriturado	Prima de emisión						
<b>A. SALDO FINAL DEL AÑO 2007</b>	12.439.140	9.811.088	33.058.087	-1.137.421	328.780	6.436.769	1.458.641	82.395.084
I Ajustes por cambios de criterio 200X-2 y anteriores								
II Ajustes por errores 200X-2 y anteriores								
<b>B. SALDO AJUSTADO (INICIO DEL AÑO 2008)</b>	12.439.140	9.811.088	33.058.087	-1.137.421	328.780	6.436.769	1.458.641	82.395.084
I Total ingresos y gastos reconocidos						-1.355.088	-5.143.768	-6.498.856
II Operaciones con socios y propietarios								0
1 Aumentos de capital	8.447.724	58.437.144						36.884.868
2 Reducciones de capital								0
3 Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones condonaciones de deudas)								0
4 Distribución de dividendos					-350.216	-1.274.483		-1.624.699
5 Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)								0
6 Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios								0
7 Otras operaciones con socios y propietarios								0
III Otras variaciones del patrimonio neto			4.331.157			-5.162.286		-831.129
<b>C. SALDO FINAL DEL AÑO 2008</b>	20.886.864	48.248.232	37.389.244	-1.137.421	78.564	-1.355.088	-3.685.127	120.423.268



**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

	31-dic-08	31-dic-07
<b>A) FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
<b>1. Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>-2.963.109</b>	<b>7.759.843</b>
<b>2. Ajustes del resultado.</b>		
a) Amortizaciones	4.744.632	4.474.674
b) Deterioros en inmovilizado	2.415.981	0
d) Deterioros en operaciones comerciales	1.357.415	0
f) Exceso de provisiones	0	-8.269
i) Resultado por bajas o venta de inmovilizado	-11.853	-9.343.918
k) Ingresos financieros	-4.884.904	-4.224.234
l) Gastos financieros	8.846.219	10.491.778
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>		
a) Existencias	0	0
b) Deudores y otras cuentas a cobrar	-909.595	1.415.661
c) Otros activos corrientes	-667	0
d) Acreedores y otras cuentas a pagar	566.207	-470.441
e) Otros pasivos corrientes	0	-24.200
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>		
a) Pago de intereses	-8.655.268	-10.182.201
b) Cobro de dividendos	1.620.000	150.750
c) Cobro de intereses	2.963.494	4.042.267
e) Cobros (pagos) por impuestos sobre beneficio	-180.199	-1.962.599
f) Otros pagos (cobros)	0	0
<b>5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>4.908.353</b>	<b>2.119.111</b>
<b>B) FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
<b>6. Pagos por inversiones</b>		
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0
c) Inmovilizado material	-1.935.202	-217.980
d) Inversiones inmobiliarias	-287.992	-57.802.930
e) Otros activos financieros	-251.190	-5.313
<b>7. Cobros por desinversiones</b>		
a) Empresas del grupo y asociadas	0	3.588.531
c) Inmovilizado material	0	378.315
d) Inversiones inmobiliarias	0	29.730.806
e) Otros activos financieros	206.982	433.789
<b>8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>-2.267.402</b>	<b>-23.894.783</b>
<b>C) FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>		
a) Emisión de instrumentos de patrimonio	46.884.868	0
c) adquisición de instrumentos de patrimonio propio	0	-9.539
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>		
a) Emisiones:		
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0
2. Deudas con entidades de créditos	0	1.267.954
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	0	46.257.209
b) Devoluciones y amortizaciones		
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0
2. Deudas con entidades de créditos	-8.267.130	-11.013.419
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas	-46.100.395	0
4. Otras deudas	-7.007	-218.243
<b>11. Pagos por dividendos y otros instrumentos de patrimonio</b>		
a) Dividendos	-1.554.893	-1.219.760
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>-9.044.556</b>	<b>35.064.203</b>
<b>D) EFECTO VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>		
<b>E) AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>-6.403.605</b>	<b>13.288.531</b>
EFECTIVO O EQUIVALENTE A EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	18.726.445	5.437.914
EFECTIVO O EQUIVALENTE A EFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	12.322.840	18.726.445
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>		
Caja y bancos	840.464	392.203
Otros activos financieros	11.482.376	18.334.242
Menos: Descubiertos bancarios reintegrable a la vista	0	0
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>12.322.840</b>	<b>18.726.445</b>
Menos: Descubiertos bancarios reintegrable a la vista	0	0
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>12.322.840</b>	<b>18.726.445</b>

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

## MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

### 1. Información general

La compañía AHORRO FAMILIAR, S.A. fue constituida en Madrid el 7 de Junio de 1968. con domicilio social en 28006 Madrid c/Príncipe de Vergara, 69 y domicilio fiscal en 28046 Madrid, Paseo de la Castellana, 93.

Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-172020. Su código de identificación fiscal es el número A.28.203198.

Su plazo de duración es indefinido, estando, por tanto, en vigor mientras no concurra alguna de las circunstancias de disolución que menciona el artículo 260 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

### PRINCIPALES ACTIVIDADES

Actualmente la compañía opera en los siguientes mercados:

- **España - Madrid:** Alquiler de viviendas, oficinas y locales, promoción de edificios con destino al arrendamiento y a la venta.
- **España - Barcelona:** Alquiler de superficie en naves industriales en el término de Plegamans –Sabadell.
- **Francia - Paris:** Alquiler de oficinas
- **Francia - Municipios de Villeparisis, Ennery y Basse Ham:** Naves logísticas

Con fecha 21 de junio de 2007, el Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A. acordó la disolución sin liquidación de la sociedad filial al 100% ELIV Palau, S.L. acordando asimismo la cesión global de todo su activo y pasivo a favor de su accionista único (Ahorro Familiar, S.A.)


Por lo tanto, a pesar de que a 31 de diciembre de 2006 y 2005 Ahorro Familiar presentó separadamente cuentas anuales consolidadas con su filial bajo normas internacionales de contabilidad, a 31 de diciembre de 2007 no presentó dichas cuentas anuales consolidadas como consecuencia de la desaparición del grupo consolidado. Tampoco a 31 de diciembre de 2008 las presenta.

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

#### a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias en todo aquello que no se opongan a la legislación mercantil vigente (Código de Comercio, Texto Refundido de la Ley de S.A. y Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007).

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2008. Las cuentas anuales del



ejercicio 2008, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificaciones.

**b) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables**

**b.1) Transición al nuevo Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007) y comparación de la información.**

En cumplimiento de la legislación vigente, las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2008 son las primeras cuentas anuales que se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre, y que entró en vigor el 1 de enero de 2008 (en adelante, PGC 2007). Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007 se formularon de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, que estuvo en vigor hasta el 31 de diciembre de 2007 (en adelante, PGC 1990).

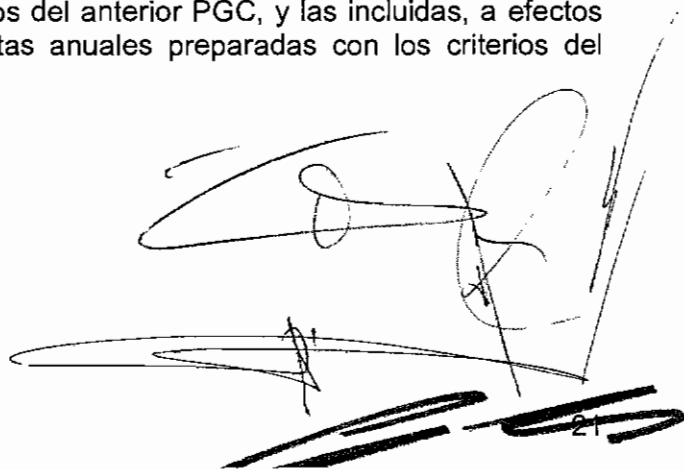
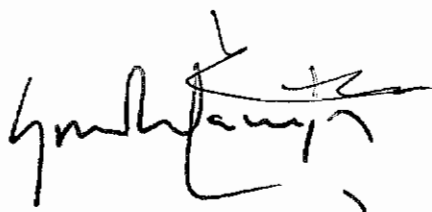
A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2008, se consideran cuentas anuales iniciales. No obstante, la entidad ha optado por presentar información comparativa del ejercicio anterior adaptada al PGC 2007, para lo cual, ha elaborado un balance de apertura del ejercicio 2007 con arreglo a los nuevos criterios y de acuerdo con las disposiciones transitorias de mencionado Real Decreto, y que se explican a continuación en la Nota B.2.

En consecuencia, la fecha de transición de la entidad al PGC 2007 ha sido 1 de enero de 2007. En las Nota 3.2 se presentan las conciliaciones del patrimonio neto al 1 de enero de 2007 y al 31 de diciembre de 2007, así como de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007.

Como hasta el 31 de diciembre de 2006 la Sociedad preparaba cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, y siguiendo la opción recogida en la disposición transitoria sexta del Real Decreto 1514/2007, ha valorado los elementos patrimoniales del balance de transición al 1 de enero del 2007 por los importes que se incluyeron en las mencionadas cuentas anuales consolidadas, excluidos los ajustes y eliminaciones inherentes a la consolidación.

**b.2) Conciliación entre PGC 1990 y PGC 2007**

En cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1514/2007, a continuación se muestran las conciliaciones entre el patrimonio inicial y final y el resultado del ejercicio 2007, según fueron reflejados en las cuentas anuales del ejercicio 2007, preparadas de acuerdo con los criterios del anterior PGC, y las incluidas, a efectos comparativos, en las presentes cuentas anuales preparadas con los criterios del nuevo PGC.



## Resumen de ajustes al patrimonio neto

Euros

<u>Descripción</u>	<u>Patrimonio 31/12/2006</u>	<u>Resultado 2007</u>	<u>Patrimonio 31/12/2007</u>
Anterior PGC	75.952.187	6.274.484	81.345.384
<i>Ajustes Genéricos</i>			
a) Acciones Propias	(1.127.882)	0	(1.137.421)
b) Instrumentos de cobertura	1.632.412	0	2.083.773
c) Lease Back	458.802	274.983	733.785
d) Préstamos	350.048	(43.147)	306.901
e) Impuestos diferidos	(733.458)	(69.551)	(937.338)
	<u>579.923</u>	<u>162.285</u>	<u>1.049.701</u>
<b>Nuevo PGC</b>	<b>76.532.110</b>	<b>6.436.769</b>	<b>82.395.085</b>

### b.2.a) Reclasificación de acciones propias

Con el anterior PGC las acciones propias se contabilizaban formando parte del activo. El nuevo PGC requiere que las acciones propias se registren, con signo negativo, formando parte del patrimonio de la Sociedad. Dicho tratamiento fue seguido en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, preparadas bajo NIIF.

### b.2.b) Instrumentos de cobertura

Con el anterior PGC los derivados no se valoraban a mercado; se contabilizaban los flujos de efectivo generados por los mismos en función a su devengo. En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 bajo NIIF, se consideró, siguiendo los criterios de NIC 39, que dichos derivados cumplían los requisitos para considerarlos de cobertura de flujos de efectivo. Al considerarse una cobertura efectiva, la variación en el valor razonable de dichos derivados se registró en una reserva específica dentro de patrimonio. Con el nuevo PGC se ha dado a los derivados el mismo tratamiento, valorándolos a mercado y registrando su valoración dentro de patrimonio, en una partida específica de ajustes por valoración.

### b.2.c) Operación de compra de naves industriales con arrendamiento posterior al vendedor. (Lease back)

La sociedad adquirió, en el año 2005, dos naves industriales que posteriormente fueron alquiladas sin opción de compra al vendedor de las mismas, por un periodo de tiempo similar a su vida útil. Con el anterior PGC, la operación fue considerada como un arrendamiento operativo en su integridad. En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, bajo NIIF, se consideró, siguiendo la NIC 17, arrendamiento operativo el arrendamiento del terreno y arrendamiento financiero el de la construcción. Esto dio lugar a la baja del activo, el registro de la cuenta a cobrar, la eliminación de los gastos de amortización, la reducción de los ingresos por arrendamiento y el aumento de los ingresos financieros. En la adaptación al nuevo PGC se ha considerado esta operación también como arrendamiento financiero, reflejando en el balance de apertura los mismos asientos que los realizados en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006, bajo NIIF.

b.2.d) Valoración de préstamos a coste amortizado.

Bajo el anterior PGC los costes incurridos en la obtención de los préstamos eran llevados a resultados: Bajo NIIF, siguiendo NIC 39, los costes de obtención se llevaron contra el préstamo correspondiente, modificando el tipo de interés efectivo de los mismos. Al 31 de diciembre de 2006, bajo NIIF, los préstamos estaban valorados a su coste amortizado, reconociendo la diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes de su obtención) y su valor de reembolso en la cuenta de resultados durante la vida de los préstamos, de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo. El mismo tratamiento contable se ha llevado a cabo en la transición al nuevo PGC.

b.2.e) Impuestos diferidos

Todos los ajustes derivados de la transición al nuevo PGC han sido registrados con su correspondiente efecto fiscal.

**Conciliación del patrimonio neto al 1 de enero de 2007**

	Euros		
	PGC 1990	Efecto de la transición	PGC 2007
<b>ACTIVOS</b>			
<b>Activos no corrientes</b>	<b>176.208.476</b>	<b>603.173</b>	<b>176.811.649</b>
Inmovilizado material	152.626.417	(10.504.972)	142.121.445
Acciones propias	1.127.882	(1.127.882)	00
Inversiones financieras a largo plazo	22.448.792	12.236.027	34.684.819
Clientes a largo plazo	5.385		5.385
<b>Activos corrientes</b>	<b>11.564.726</b>	<b>365.594</b>	<b>11.930.320</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.171.267	0	6.171.267
Inversiones financieras a corto plazo	5.322.485	365.594	5.688.079
Periodificaciones a corto plazo	1.200	0	1.200
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	69.774	0	69.774
<b>Activos totales</b>	<b>187.773.202</b>	<b>968.767</b>	<b>188.741.969</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>75.952.187</b>	<b>579.924</b>	<b>76.532.111</b>
Fondos propios	75.952.187	(562.765)	75.389.422
Ajustes por cambio de valor	0	1.142.689	1.142.689
<b>Patrimonio neto total</b>	<b>75.952.187</b>	<b>579.924</b>	<b>76.532.111</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>106.286.076</b>	<b>(306.901)</b>	<b>105.979.175</b>
Provisiones a largo plazo	44.295	0	44.295
Deudas a largo plazo	106.241.781	(306.901)	105.934.880
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>5.534.939</b>	<b>695.744</b>	<b>6.230.683</b>
Deudas a corto plazo	2.418.681	(43.147)	2.375.534
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.092.058	738.891	3.830.949
Periodificaciones a corto plazo	24.200	0	24.200
<b>Pasivos totales</b>	<b>111.821.015</b>	<b>388.843</b>	<b>112.209.858</b>
<b>Pasivos y patrimonio neto totales</b>	<b>187.773.202</b>	<b>968.767</b>	<b>188.741.969</b>

**Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007**

		Euros		
	Notas	PGC 1990	Efecto de la transición	PGC 2007
Importe neto de la cifra de negocios		15.542.589	(930.296)	14.612.293
Otros ingresos de explotación		54.903	67.774	122.677
Gastos de personal (dietas Consejo)		(98.988)	0	(98.988)
Otros gastos de explotación		(4.940.601)	(537.239)	(5.477.840)
Amortización del inmovilizado		(4.954.319)	479.645	(4.474.674)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado		0	9.343.918	9.343.918
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>5.603.584</b>	<b>8.423.802</b>	<b>14.027.387</b>
Ingresos financieros		3.498.600	725.634	4.224.234
Gastos financieros	d	(10.448.631)	(43.147)	(10.491.778)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(6.950.031)</b>	<b>682.487</b>	<b>(6.267.544)</b>
Resultado extraordinario		8.874.453	(8.874.453)	0
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>7.528.006</b>	<b>231.836</b>	<b>7.759.843</b>
Impuesto sobre beneficios	e	(1.253.523)	(69.551)	(1.323.074)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>6.274.483</b>	<b>162.285</b>	<b>6.436.769</b>

**3. Políticas contables**

A continuación se describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de las cuentas anuales:

**3.1. Inmovilizado material**

Para su reconocimiento inicial se toma el precio de coste histórico de adquisición. En las valoraciones posteriores se toma el precio de coste menos la amortización acumulada correspondiente y las pérdidas por deterioro.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de las partidas así como los gastos de instalación y puesta en marcha.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir a la Sociedad y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El resto de reparaciones y mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio financiero en que se incurre en ellos.

La depreciación en estos activos se calcula usando el método lineal sobre sus vidas útiles estimadas:

- Equipos informático      4 años
- Mobiliario y accesorios:    10 años

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable, con cargo a la cuenta de resultados.

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados.

### 3.2. Inversiones Inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden los activos afectos a una de las actividades económicas de las sociedades del grupo que es el arrendamiento de viviendas, oficinas y locales de negocio o bien destinados a obtener plusvalías mediante su venta futura, fuera del curso ordinario de las operaciones de la Sociedad.

Las inversiones inmobiliarias se valoran a coste más las revalorizaciones legales permitidas por la legislación existente en cada momento. El coste de adquisición incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición.

Cuando los inmuebles son promovidos por la propia Sociedad el precio de coste vendrá determinado por el coste de producción.

En las valoraciones posteriores se toma el citado precio de coste menos la amortización acumulada correspondiente en el caso de las construcciones y menos las pérdidas por deterioro.

En el caso de que se adquieran inmuebles de inversión que posteriormente son arrendados al vendedor, si la duración del contrato de arrendamiento es similar a la vida de la construcción, aun en el supuesto de que no exista opción de compra, se toma como arrendamiento financiero la parte del contrato correspondiente a la construcción, apareciendo en el balance como un crédito por el valor actual de las cuotas futuras pendientes atribuibles al arrendamiento del vuelo, posteriormente se valora el crédito sobre la base de la tasa efectiva de rentabilidad, reconociéndose como ingresos financieros los rendimientos devengados.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir a la Sociedad y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El resto de reparaciones y mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

Las disminuciones de los valores recuperables por debajo de los valores contables se cargan a la cuenta de resultados.

Los terrenos no se amortizan. La amortización de las construcciones se calcula usando el método lineal sobre sus vidas útiles estimadas:

- Construcciones arrendadas para uso industrial: 33 años
- Construcciones arrendadas para viviendas y uso terciario: 50 años
- Construcciones arrendadas para naves logísticas: 17 años

El Valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de los inmuebles se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados.

### **3.3. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Se clasifica un activo no corriente en esta categoría si se espera que su valor contable se recupere a través de la venta, y siempre que el activo esté disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata y su venta sea altamente probable.

Se valorarán, en el momento de su clasificación en esta categoría, por el menor valor entre su valor neto contable y su valor razonable menos los costes de venta.

Mientras un activo se clasifique en esta categoría no se amortiza y se dota la oportuna corrección valorativa si el valor contable excede de su valor razonable menos los costes de venta.

### **3.4. Costes por intereses**

En la construcción de inmuebles, ya sea para la venta o para destinarlos al arrendamiento posterior, la Sociedad capitaliza los gastos financieros imputables a la citada inversión, devengados durante el proceso de construcción y hasta la fecha en la que el inmueble esté en condiciones de venta o de entrar a funcionar, el resto de los costes financieros se llevan a gastos.

No obstante si no existe la certeza de la recuperación de los intereses capitalizados en los inmuebles, mediante el retorno de los flujos esperados futuros, se paralizará el proceso de capitalización, imputándose los costes de financiación a resultados.

Durante los periodos de 12 meses finalizados en diciembre de 2008 y 2007 no se ha efectuado ninguna capitalización de gastos financieros.

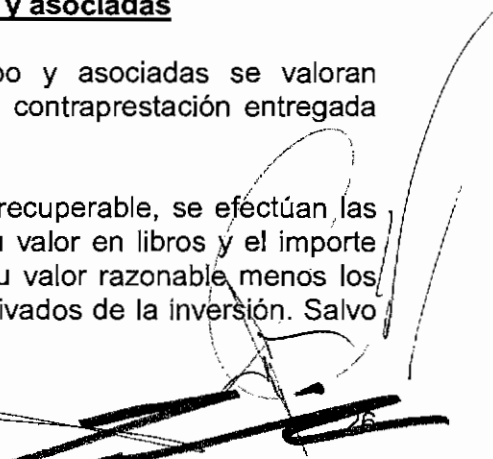
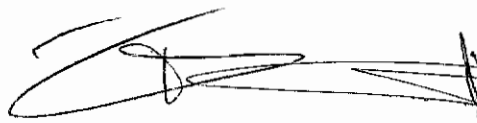
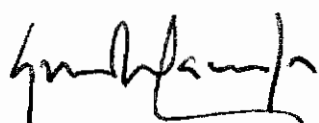
### **3.5. Pérdidas por deterioro de los activos**

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

### **3.6. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas**

Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo





mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

### **3.7. Inversiones financieras**

La Sociedad únicamente tiene inversiones de la categoría de préstamos y partidas a cobrar y derivados de cobertura.

#### **(a) Préstamos y partidas a cobrar.**

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Surgen cuando la Sociedad suministra dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin intención de negociar con la cuenta a cobrar. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y cuentas a cobrar se incluyen en el balance como créditos a terceros, valores representativos de deuda, otros activos financieros y deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

Las adquisiciones y enajenaciones de inversiones se reconocen en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo. Las inversiones se reconocen inicialmente por el valor razonable más los costes de la transacción. Las inversiones se dan de baja contable cuando los derechos a recibir por flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Sociedad ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad. Los préstamos y cuentas a cobrar se contabilizan por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

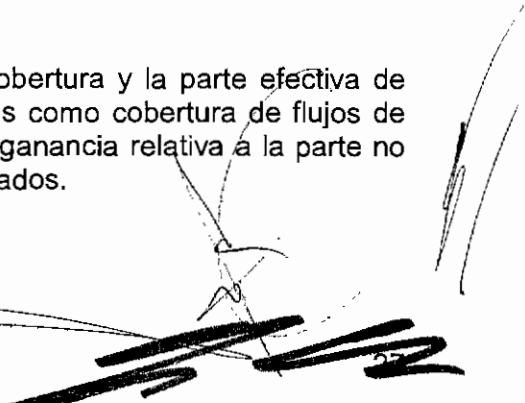
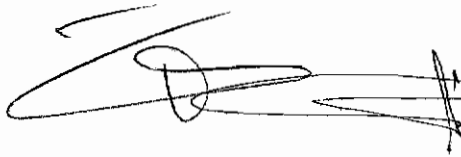
Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de préstamos y partidas a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que la Sociedad no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El importe de la provisión se reconoce en la cuenta de resultados.

#### **(b) Instrumentos financieros derivados y actividad de cobertura**

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable en la fecha en que se ha efectuado el contrato de derivados y posteriormente se vuelven a valorar a su valor razonable.

La sociedad tiene únicamente contratados dos derivados considerados cobertura de flujos de efectivo, con los cuales se cubren los dos préstamos a largo plazo contratados por la Sociedad. Dichos derivados intercambian los flujos variable contractuales a pagar por los préstamos por flujos de interés a tipo fijo.

La sociedad analiza periódicamente la efectividad de la cobertura y la parte efectiva de cambios en el valor razonable de los derivados designados como cobertura de flujos de efectivo se reconocen en el patrimonio neto. La pérdida o ganancia relativa a la parte no efectiva se reconoce inmediatamente en la cuenta de resultados.



Los importes acumulados en el patrimonio neto se llevan a la cuenta de resultados en los periodos en que la parte cubierta afecta al resultado, específicamente en la cuenta de gastos financieros en el caso de cobertura de recursos ajenos a tipo variable.

Cuando un instrumento de cobertura vence o se vende o cuando no cumple los requisitos exigidos para contabilidad de cobertura, cualquier ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio neto hasta ese momento permanece en el patrimonio y se reconoce en resultados cuando la transacción prevista es reconocida en la cuenta de resultados. Cuando se espera que la transacción prevista no se vaya a producir, la ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio neto se lleva inmediatamente a la cuenta de resultados.

El valor razonable total de los derivados de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

### **3.8. Efectivo y equivalentes al efectivo**

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos y los descubiertos bancarios. En el Balance de situación, los descubiertos bancarios se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

### **3.9. Capital social**

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto. No existen acciones preferentes ni rescatables.

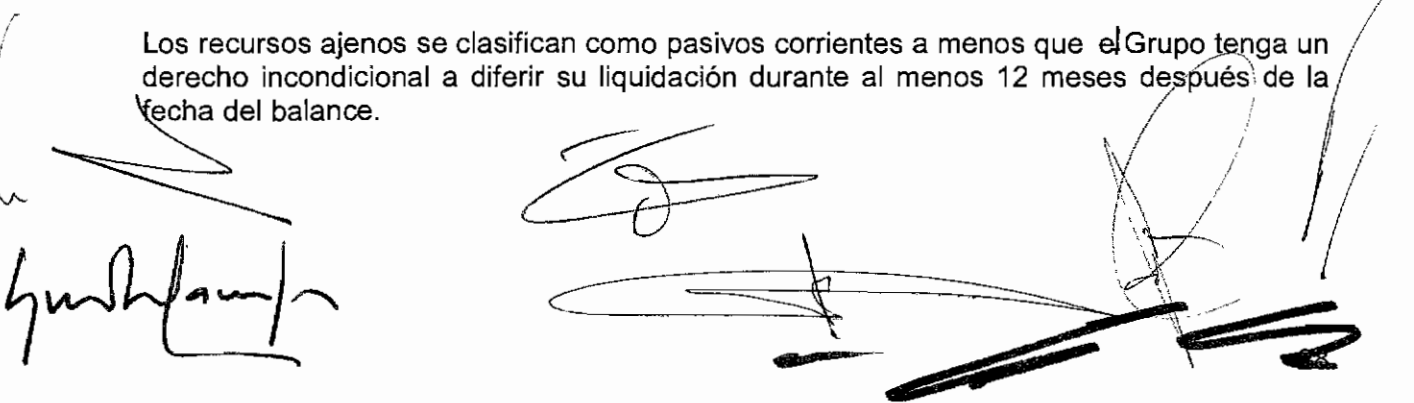
Los costes directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se registran como menor importe del patrimonio.

Cuando la Sociedad adquiere sus propias acciones (acciones propias), la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible se deduce del patrimonio atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible y los correspondientes efectos del impuesto sobre las ganancias, se incluye en el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.

### **3.10. Recursos ajenos**

Los recursos ajenos se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, los recursos ajenos se valoran por su coste amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Los recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and scribbles. On the left, there is a signature that appears to be 'Gurshilam/r'. In the center and right, there are several large, stylized scribbles and signatures, some of which are very dark and thick, possibly representing official stamps or signatures of multiple individuals.

### **3.11. Impuestos corrientes y diferidos**

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los Cuentas Anuales consolidados. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos (y leyes) aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido-s realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias. Dichos activos pueden surgir por diferencias temporarias deducibles, derecho a compensar en el futuro las pérdidas fiscales y deducciones y otras ventajas fiscales no utilizadas.

### **3.12. Provisiones**

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se ha estimado de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

### **3.13. Política de medio ambiente**

Si bien las operaciones globales de la entidad se rigen por leyes relativas a la protección del medioambiente, dadas las características de las actividades desarrolladas por la Sociedad, los posibles impactos de la misma no son significativos, por lo que no se han efectuado inversiones medio ambientales ni se estima necesario construir provisiones para este concepto.

### **3.14. Reconocimiento de ingresos ordinarios**

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable para la venta de bienes y servicios, neto del impuesto sobre el valor añadido, devoluciones y descuentos. Los ingresos ordinarios se reconocen como sigue:

#### **(a) Ventas de servicios**

Las ventas de servicios derivadas de la actividad de arrendamiento, se reconocen en el ejercicio contable en que se prestan los servicios.

(b) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. Cuando una cuenta a cobrar sufre pérdida por deterioro del valor, la Sociedad reduce el importe en libros a su importe recuperable, descontando los flujos futuros de efectivo estimados al tipo de interés efectivo original del instrumento, y continúa llevando el descuento como menos ingreso por intereses. Los ingresos por intereses de préstamos que hayan sufrido pérdidas por deterioro del valor se reconocen cuando se cobra el efectivo o sobre la base de recuperación del coste cuando las condiciones están garantizadas.

(c) Ingresos por dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago.

**3.15. Distribución de dividendos**

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad.

**3.16. Arrendamientos en los que la Sociedad es el arrendador**

Cuando los activos son arrendados bajo arrendamiento financiero, el valor actual de los pagos por arrendamiento se reconoce como una cuenta financiera a cobrar (Nota 7). La diferencia entre el importe bruto a cobrar y el valor actual de dicho importe se reconoce como rendimiento financiero del capital. Los ingresos por arrendamiento se reconocen durante el periodo del arrendamiento de acuerdo con el método de la inversión neta, que refleja un tipo de rendimiento periódico constante.

Los activos arrendados a terceros bajo contratos de arrendamiento operativo se incluyen dentro de los inmuebles de inversión en el balance. Estos activos se amortizan durante su vida útil esperada en base a criterios coherentes con los aplicados a elementos similares propiedad de la Sociedad. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo de arrendamiento.

**4. Gestión del riesgo financiero**

**4.1. Factores de riesgo financiero**

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera.

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento Financiero de la Sociedad que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. El Consejo de Administración de la Sociedad proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de derivados y no derivados e inversión del exceso de liquidez.

a) Riesgo de crédito

Por la actividad principal de Ahorro familiar, el riesgo de crédito es prácticamente nulo, ya que los alquileres a los arrendatarios se cobran mensualmente por anticipado y el resto de gastos a distribuir a los arrendatarios no suele tener antigüedad superior a tres meses.

b) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y valores negociables suficientes, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado.

La dirección realiza un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez de la Sociedad (que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo) en función de los flujos de efectivo esperados.

La tabla siguiente presenta un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad que se liquidarán por el neto agrupados por vencimientos de acuerdo con los plazos pendientes a la fecha de balance hasta la fecha de vencimiento estipulada en el contrato. Los importes que se muestran en la tabla corresponden a los flujos de efectivo estipulados en el contrato sin descontar. Los saldos a pagar dentro de 12 meses equivalen a los valores en libros de los mismos, dado que el efecto del descuento no es significativo. En el caso de las provisiones se ha estimado en función del valor razonable.

	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Euros</u>
<i>A 31 de diciembre de 2008</i>	<i>Menos de 1 año</i>	<i>Más de 1 año</i>	<i>Total</i>
Otros pasivos financieros a Largo Plazo	0	377.328	377.328
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.325.463	0	3.325.463
Deudas con empresas del grupo a CP	156.813	0	156.813
<b>Total</b>	<b>3.482.276</b>	<b>377.328</b>	<b>3.859.604</b>

c) Riesgo de mercado

La crisis económica internacional que en España se acusa especialmente en los sectores inmobiliarios y financieros, supone en sí misma un importante factor de riesgo de mercado. En concreto, en el caso de Ahorro Familiar, la mencionada crisis ha afectado únicamente al deterioro de los elementos de inmovilizado incluidos en inversiones inmobiliarias y en activos disponibles para la venta (notas 6 y 10) por el exceso de importe en libros de dichos activos sobre sus importes recuperables. Sin embargo la ocupación y rentabilidad de los inmuebles arrendados no se ha resentido.

2

## 5. Inmovilizado material

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2007 y 2008 del inmovilizado se muestra a continuación:

	Saldo al 1-1-07	Entradas	Salidas	Traspasos	Euros Saldo al 31-12-07
<b>Coste:</b>					
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.549.857	0	(367.756)	0	2.182.101
Equipos para el proceso informático	10.558	0	(10.558)	0	0
Obras en curso	0	217.980	0	0	217.980
<b>Amortización:</b>					
De otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.065.827)	(231.872)	252.583	0	(1.045.116)
De equipos para el proceso informático	(9.797)	(761)	10.558	0	0
<b>VALOR NETO CONTABLE</b>	<b>1.484.791</b>	<b>(14.653)</b>	<b>(115.173)</b>	<b>0</b>	<b>1.354.965</b>

	Saldo al 31-12-07	Entradas	Salidas	Traspasos	Euros Saldo al 31-12-08
<b>Coste:</b>					
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.182.101		0	0	2.182.101
Equipos para el proceso informático	0		0	0	0
Obras en curso	217.980	2.019.617	0	(84.415)	2.153.182
<b>Amortización:</b>					
De otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.045.116)	(216.730)	0	0	(1.261.846)
De equipos para el proceso informático	0	0	0	0	0
<b>VALOR NETO CONTABLE</b>	<b>1.354.965</b>	<b>1.802.887</b>	<b>0</b>	<b>(84.415)</b>	<b>3.073.437</b>

Las altas de 2008 en obras en curso corresponden a la renovación de las instalaciones de los sistemas de ventilación del inmueble en Raymond Losserand 208-212 (Paris), durante el 2008 se elevan a 1.935.202 euros. Este importe se incorporará al valor de las instalaciones y mobiliario cuando estén terminados los trabajos, procediendo a su amortización periódica.

Al 31 de diciembre de 2008 existe inmovilizado material, todavía en uso, y totalmente amortizado con un coste contable de 97.355 euros.

## 6. Inversiones inmobiliarias

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2007 y 2008 de las inversiones inmobiliarias por países se muestra a continuación:

	Saldo al 1-1-07	Entradas	Salidas	Salidas	Euros Saldo al 31-12-07
<b>Coste:</b>					
Construcciones:					
España	27.949.379	0	(14.540.115)	0	13.409.264
Francia	61.744.504	36.447.685	0	0	98.192.189
Solares:					
España	24.648.033	0	(6.670.529)	0	17.977.504
Francia	29.996.247	10.957.829	0	0	40.954.076
<b>Amortización:</b>					
España	(3.170.705)	(344.411)	938.930	0	(2.576.186)
Francia	(530.805)	(3.897.629)	0	0	(4.428.434)
<b>Provisión deterioro:</b>					
España	0	0	0	0	0
Francia	0	0	0	0	0
<b>VALOR NETO CONTABLE</b>	<b>140.636.653</b>	<b>43.163.474</b>	<b>(20.271.714)</b>	<b>0</b>	<b>163.528.413</b>

	Saldo al 31-12-07	Entradas	Salidas	Traspasos	Euros Saldo al 31-12-08
<b>Coste:</b>					
Construcciones:					
España	13.409.264	0	0	(4.507.268)	8.901.996
Francia	98.192.189	215.431	(11,855)	84.415	98.480.180
Solares:					
España	17.977.504	0	0	4.507.268	22.484.772
Francia	40.954.076	0	0	0	40.954.076
<b>Amortización:</b>					
España	(2.576.186)	(178.658)	0	0	(2.754.844)
Francia	(4.428.434)	(4.349.245)	11.855	0	(8.765.824)
<b>Provisión deterioro:</b>					
España	0	0		0	0
Francia	0	(2.415.980)		0	(2.415.980)
<b>VALOR NETO CONTABLE</b>	<b>163.528.413</b>	<b>(6.728.452)</b>	<b>0</b>	<b>84.415</b>	<b>156.884.376</b>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la Sociedad tiene arrendados el 100% de los bienes detallados en el cuadro anterior, lo que ha supuesto unos ingresos por arrendamientos y

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

prestación de servicios a nuestros arrendatarios de 14.352.748 euros en el ejercicio 2008.

El incremento en 2007 en construcciones y en solares de Francia por importe de 36.447.685 euros y 10.957.829 euros respectivamente se corresponde con las compras de naves logísticas en las cercanías de París..

Las bajas en 2007 en construcciones, solares y amortización acumulada de España por importe neto de 20.271.714 euros se corresponden con la enajenación de un inmueble situado en Alcorcón dedicado a Oficinas por 28.700.000 euros así como del último local comercial situado en la promoción "Monumental Alcalá" de Madrid, situado en la calle Raquel Meller, 7 por un importe de 1.850.000 euros.

El incremento en 2008 de las construcciones de Francia por importe de 215.431 euros está motivado por el reajuste en el precio de adquisición de las construcciones.

El traspaso en 2008 de construcciones a terrenos en España por 4.507.268 euros se corresponde con la reclasificación por valoración en el Inmueble de nave logística sita en Cataluña en Palau, Sabadell.

#### a) Inversiones inmobiliarias situadas en el extranjero

A 31 de diciembre de 2007 y 2008 la Sociedad tiene situadas en el extranjero las inversiones inmobiliarias que se detallan a continuación:

Inmovilizado	Coste	Amortización acumulada	31-12-07
			Euros Valor neto contable
FRANCIA Raymond Losserand 200-216 (Paris)	91.645.036,22	-2.708.275,52	88.936.760,70
<i>Nave logística en el municipio de Ennery</i>	4.060.006,00	-223.691,89	3.836.314,11
<i>Nave logística en el municipio de Villeparisis</i>	6.210.931,57	-379.558,04	5.831.373,53
<i>Nave logística en el municipio de Basse Ham - Inversión al 31/12/07</i>	37.230.291,67	-1.116.908,75	36.113.382,92
<b>INVERSION TOTAL EN EL EXTRANJERO</b>	<b>139.146.265,46</b>	<b>-4.428.434,20</b>	<b>134.717.831,26</b>

La compra en inmuebles más significativa realizada en el ejercicio 2007 fue la de las naves logísticas en Francia detalladas en el cuadro anterior.

Inmovilizado	Coste	Amortización acumulada	31-12-08
			Euros Valor neto contable
FRANCIA Raymond Losserand 200-216 (Paris)	91.860.496	-4.698.753	87.161.743
<i>Nave logística en el municipio de Ennery</i>	4.060.006	-454.400	3.605.606
<i>Nave logística en el municipio de Villeparisis</i>	6.283.463	-771.010	5.512.453
<i>Nave logística en el municipio de Basse Ham - Inversión al 31/12/07</i>	37.230.291	-2.841.661	34.388.630
<b>INVERSION TOTAL EN EL EXTRANJERO</b>	<b>139.434.256</b>	<b>-8.765.824</b>	<b>130.668.432</b>

*fr*

*humberto*

*[Handwritten signatures and scribbles]*



## b) Pérdidas por deterioro

Durante el ejercicio 2007 no se produjeron pérdidas por deterioro de elementos de inmovilizado en inversiones inmobiliarias.

Durante el ejercicio 2008 se han producido pérdidas por deterioro de elementos de inmovilizado en inversiones inmobiliarias según el detalle siguiente:

Situación Inmueble	Euros
	Deterioro
<b>Francia:</b>	
<b>Paris:</b>	
208/212 rue Raymond Losserand	751.743
<b>Z.I. de Basse Hamm:</b>	
Chemin de Kickelsberg	1.648.631
<b>Ennery:</b>	
rue Georges Claude	15.606
	<b>2.415.980</b>

## c) Compromisos de inversión

A 31 de diciembre de 2008 no existen compromisos de inversión en inversiones inmobiliarias.

## d) Inmovilizado material afecto a garantías

Al 31 de diciembre de 2008 existen elementos del epígrafe de inversiones inmobiliarias con un coste original de 117.018 miles euros (116.803 miles de euros al 31 de diciembre de 2007) y amortización acumulada de 5.994 miles euros (4.404 miles de euros al 31 de diciembre de 2007), que están afectos a unas hipotecas cuyo saldo al 31 de diciembre de 2008 asciende a 88.965 miles euros (95.885 miles de euros al 31 de diciembre de 2007).

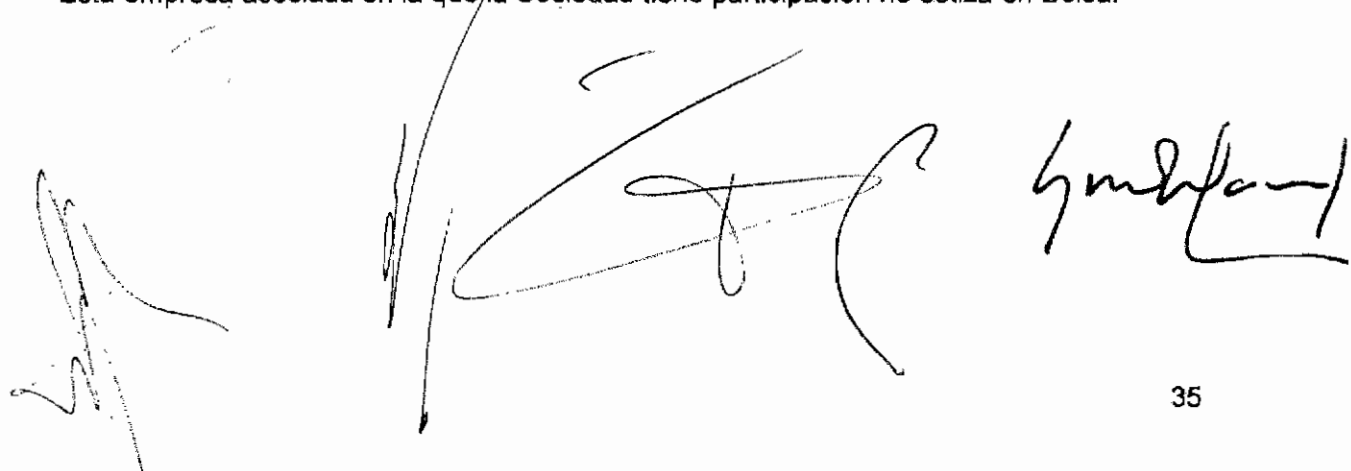
## e) Seguros

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

## 7. Inversiones en empresas del grupo y asociadas

Ahorro Familiar, S.A. ostenta el 50% de las participaciones de Colprado Inmobiliaria, S.L. con N.I.F. B-83541631 (225.000 participaciones de 10 euros cada una.)

Esta empresa asociada en la que la Sociedad tiene participación no cotiza en Bolsa.



Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales de las empresas a 31 de diciembre de 2008 y 2007, son como sigue:

						31-12-07 Euros	
Sociedad	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2007	Valor neto contable en la matriz	Dividendos recibidos 2007	
Colprado Inmobiliaria SL	inmobiliaria	4.500.000	913.467,84	1.655.466,70	21.687.709,33	150.750,00	

						31-12-08 Euros	
Sociedad	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2008	Valor neto contable en la matriz	Dividendos recibidos 2008	
Colprado Inmobiliaria SL	inmobiliaria	4.500.000	913.468	2.166.031	21.687.709	1.620.000	

**8. Inversiones financieras a largo plazo:**

El detalle de las inversiones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2007 y 2008 es el siguiente:

	Euros	
<u>Inversiones financieras a largo plazo</u>	<u>Saldo al 31/12/08</u>	<u>Saldo al 31/12/07</u>
Créditos a largo plazo (Palau)	10.338.824	10.540.364
Valores representativos de deudas	251.190	0
Activos por derivados financieros	0	1.564.624
Fianzas por arrendamientos	368.134	370.169
	<u>10.958.148</u>	<u>12.475.157</u>

**a) Créditos a Largo Plazo**

Los créditos a largo plazo por 10.338.824 euros se corresponden al nominal pendiente del Lease Back del contrato de arrendamiento sobre la nave Palau.

Este crédito a largo plazo ha generado unos ingresos financieros al 31 de diciembre de 2008 de 764.420 euros.

**b) Activos por derivados financieros**

Corresponde al valor de mercado de dos swaps, uno de los cuales tiene un nocional de 64.000.000 euros y vencimiento el 30 de septiembre del 2013 y el otro tiene un nocional de 12.700.000 euros y vencimiento el 21 de abril de 2014. Los derivados cubren los flujos de efectivo de los préstamos con Eurohypo y Natexis, respectivamente, (ver nota 19). Por los dos swaps se recibe Euribor a 3 meses y se paga un tipo fijo del 3,835% y 3,465 % respectivamente.

La parte a corto plazo de dichos derivados se ha registrado en inversiones financieras a corto plazo.

*Handwritten signature*

*Handwritten signatures and scribbles*

### c) Fianzas por arrendamientos

El epígrafe de depósitos y fianzas recoge, principalmente, los depósitos entregados al IVIMA de Madrid y al Instituto Catalán, por fianzas de arrendamiento.

## 9. Activos por impuesto diferidos

El detalle de los impuestos diferidos activos al 31 de diciembre de 2007 y 2008 es el siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
	<u>Saldo al 31/12/08</u>	<u>Saldo al 31 /12/07</u>
Créditos por bases imponibles negativas ejercicio 2008 (nota 14)	1.650.333	0
Activos por impuestos diferidos (diferencias temporarias)	1.693.435	00
<b>Impuestos diferidos</b>	<b>3.343.768</b>	

Los activos por impuestos diferidos nacen por las diferencias generadas en la valoración de los préstamos y de los swaps, principalmente.

## 10. Activos no corrientes mantenidos para la venta.

Corresponde al terreno recibido de la sociedad Eliv Palau, S.L., el cual fue cedido a Ahorro Familiar mediante escritura pública de cesión global de activos y pasivos con fecha 27 de julio de 2007, tal y como se explica en la nota 1, por un importe de 10.397.415 euros.

En el momento de cesión dicho terreno estaba en proceso de venta, habiendo recibido la Sociedad al cierre del ejercicio 2007 una señal de compra por un importe de 1.322.222 euros de la sociedad García Muntane S.L. según contrato privado de compraventa firmado el 8 de junio de 2007, con novación parcial el 12 de noviembre de 2007.

A 30 de junio de 2008 la Sociedad se encuentra en litigio (ver nota 19) para la resolución del mencionado contrato privado de compraventa firmado con García Muntane S.L. por incumplimiento del mismo por parte de la compradora. No obstante, la Sociedad no ha cambiado su intención de venta del mencionado terreno, que sigue considerando probable en el corto plazo.

Con motivo de la tasación efectuada al 31 de diciembre de 2008 de este terreno se ha procedido a su deterioro por importe de 1.357.415 euros.

## 11. Patrimonio neto

### a) Capital social

El capital social de Ahorro Familiar, S.A. a 31 de diciembre de 2008, está representado por 3.481.144 acciones al portador, de 6 (seis) euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Al 31 de diciembre de 2007 estaba representado por 2.073.190 acciones.

El 5 de noviembre de 2008 mediante escritura pública otorgada ante el notario de Madrid D. Segismundo Álvarez/Royo-Villanova con el nº 11.944 de su protocolo se procedió a la ampliación de capital por un importe de 8.447.724 euros correspondiente a 1.407.954

acciones con una prima de emisión de 27,30 euros por acción. El aumento de capital, junto con su prima de emisión fue íntegramente desembolsado en metálico por un importe total de 46.884.868 Euros (cuarenta y seis millones ochocientos ochenta y cuatro mil ochocientos sesenta y ocho euros)

**b) Acciones propias**

Al inicio del ejercicio 2008 Ahorro Familiar, S.A. poseía 40.257 acciones con un valor contable de 1.137.421 euros. Durante el año 2008 no se ha producido ningún movimiento de compra o venta de acciones propias.

El destino final previsto para estas acciones es la aplicación para reducción de capital.

El importe de la reserva correspondiente a estas acciones asciende a 1.137.421 euros.

**c) La composición del accionariado es la siguiente:**

En la Bolsa de Madrid a 31 de diciembre de 2008 cotizan 3.481.144 acciones de la sociedad (2.073.190 acciones en 2007), lo cual representa el 100% del capital social de la compañía.

La composición del accionariado al cierre de los ejercicio 2007 y 2008 es la siguiente:

	Numero de acciones		% de participación	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
AXA Assurances IARD, S.A.	2.462.076	1.406.901	70,726	67,862
AXA Assurances IARD Mutuelle	822.500	470.000	23,627	22,670
Otros	156.311	156.032	4,490	7,538
Autocartera	40.257	40.257	1,157	1,930
<b>TOTAL</b>	<b>3.481.144</b>	<b>2.073.190</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>

**d) Dividendos**

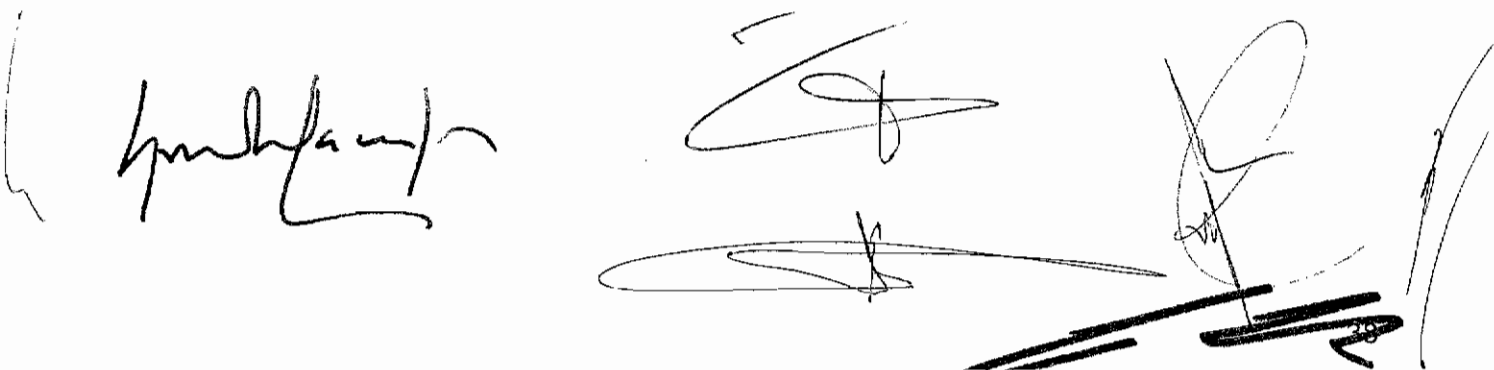
El 16 de julio de 2008, se procedió al pago del dividendo acordado en la Junta General de Accionistas de fecha 23 de junio de 2008 por un importe de 1.554.892 euros. (1.275.012 euros una vez deducido el I.R.C.M )

**e) Beneficio por Acción**

Al 31 de diciembre de 2008 la sociedad ha incurrido en pérdidas contables por valor de 1.355.088 euros y de 3.644.604 euros de pérdidas fiscales.

**12. Pasivo no corriente**

El saldo de las deudas a largo plazo, al 31 de diciembre de 2007 y 2008 y el desglose de sus vencimientos se presentan en la siguiente tabla:



a) Deudas con entidades de Crédito

	<u>Euros</u>	
	<u>Saldo al</u> <u>31/12/08</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/07</u>
Natexis	16.044.312	16.564.668
Eurohypo	70.800.000	77.400.000
Leasing de Basse Ham	0	354.214
<b>Total deudas con entidades de crédito a Largo Plazo</b>	<b>86.844.312</b>	<b>94.318.882</b>

El detalle de los vencimientos de estas deudas al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

<b>Préstamo Natexis</b>	<b>Euros</b>
<u>Detalle por vencimientos:</u>	<u>Importe</u>
01-01-10 a 31-12-10	650.445
01-01-11 a 31-12-11	693.808
01-01-12 a 31-12-12	823.897
01-01-13 a 31-12-13	867.260
01-01-14 a 21-04-2014	13.008.901
	<u><b>16.044.312</b></u>

<b>Préstamo Eurohypo</b>	<b>Euros</b>
<u>Detalle por vencimientos:</u>	<u>Importe</u>
01-01-10 a 31-12-10	1.600.000
01-01-11 a 31-12-11	2.000.000
01-01-12 a 31-12-12	2.000.000
01-01-13 a 31-12-13	2.000.000
01-01-14 a 21-04-2014	63.200.000
	<u><b>70.800.000</b></u>

La deuda devenga unos intereses al tipo legal de EURIBOR a 3 meses más 0,80 para el préstamo mantenido con Natexis y unos intereses al tipo legal de EURIBOR a 3 meses más 1,20 para el préstamo mantenido con Eurohypo

Ver gastos devengados a 31 de diciembre de 2008 y 2007 en nota 16

b) Deudas con empresas del grupo y asociadas

	<u>Euros</u>	
<u>Deudas con empresas del grupo y asociadas</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/08</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/07</u>
Axa France IARD S.A.	0	35.100.000
Axa Corporate Solutions Assurance S.A.	0	10.500.000
<b>Total deuda con empresas del grupo y asociadas</b>	<b>0</b>	<b>45.600.000</b>

El importe de la deuda al 31 diciembre de 2007 correspondía al préstamo concedido por las sociedades del grupo mencionadas en el cuadro anterior cuyo vencimiento inicial era junio de 2008 (18 meses a partir de la fecha de concesión que fue enero de 2007). A la expiración de este plazo el préstamo podría ser renovado automáticamente por renovación tácita por periodos sucesivos de un año salvo denuncia por una de las partes. La deuda devengaba unos intereses al tipo legal de EURIBOR a 3 meses más 100 puntos básicos.

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

Durante el año 2008 el Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A. ha propuesto a la Junta General de Accionistas y a la CNMV la amortización de este préstamo mediante el incremento del capital social de la sociedad.

De conformidad con lo acordado en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 3 de octubre de 2008, se procedió al aumento de capital por un importe total de 46.884.868,- Euros, procediéndose a cancelar el saldo vivo de las deudas con empresas del grupo el día 5 de noviembre de 2008 por importe de 45.600.000 euros.

c) Pasivos por impuestos diferidos

	<u>31/12/08</u>	<u>Euros</u> <u>31/12/07</u>
Pasivo por Impuesto diferido por instrumentos de cobertura	0	625.132
Pasivo por Impuesto diferido por Lease Back	40.655	216.155
Pasivo por Impuesto diferido sobre préstamos	340.756	92.070
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<b>381.411</b>	<b>933.357</b>

13. Pasivo corriente

El desglose por grupos de los saldos de las diferentes cuentas, a 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007, es el siguiente:

a) **Deudas con entidades de crédito**

	<u>Euros</u>	
<b>DEUDAS A CORTO PLAZO</b>	<u>31/12/08</u>	<u>31/12/07</u>
Deudas con entidades de crédito:		
Natixis –naves Palau	520.356	520.356
Eurohypo – Mariniers	1.600.000	1.400.000
Fonciere – Basse Ham	730.574	1.426.827
Natixis – Intereses	190.951	181.154
Eurohypo – intereses Marini	0	36.914
Fonciere – intereses	0	78.238
	<b>3.041.881</b>	<b>3.643.489</b>

b) **Deudas con empresas del grupo y asociadas**

	<u>Euros</u>	
<u>Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/08</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/07</u>
Deudas con empresa del grupo y asociadas a corto plazo	156.813	657.209

Las deudas a 31 de diciembre de 2007 se corresponden a los intereses devengados pendientes de pago a esta fecha producto del préstamo largo plazo que mantiene la sociedad con accionistas de acuerdo a lo que se establece en la nota 12b).

La deuda a 31 de diciembre de 2008 se corresponde al saldo pendiente de pago por la facturación de AXA REIM, S.A. hasta el 31/12/08.

*[Handwritten signatures and scribbles]*

#### 14. Impuesto sobre beneficios y situación fiscal

La conciliación entre el importe de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente:

	Euros			
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio neto	
<b>Saldo ingresos y gastos del ejercicio</b>	<b>(1.355.088)</b>		-	
Gasto por impuesto sobre sociedades	(1.608.021)		-	
Resultado antes de impuestos	(2.963.109)		-	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
<b>Diferencias temporarias:</b>				
Exceso dotación de amortización	149.634			
<b>Diferencias permanentes:</b>				
Gastos activados Ampliación de Capital		(831.129)		
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>(3.644.604)</b>			
Impuesto sobre sociedades (ingreso 30% Base Imponible)	1.093.381		-	
Deducción por doble imposición		486.000		
Importe retenciones R.C.M. ejercicio 2008		70.952		
<b>Impuesto sobre sociedades (ingreso) (nota 9)</b>	<b>1.650.333</b>			

La deducción por doble imposición recoge el dividendo recibido de su filial Colprado, S.A.

Los gastos activados por ampliación de capital se ajustan en la base imponible porque es un gasto fiscalmente deducible que no ha pasado por el resultado del ejercicio, sino que con motivo de la aplicación del NPGC ha sido ajustado directamente contra reservas.

El impuesto sobre sociedades se ha calculado como el 30% de la base imponible fiscal (5.414.238 euros) por entender, los administradores de la sociedad, que no existen dudas sobre el aprovechamiento de dicho crédito fiscal con beneficios fiscales.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a que está sometida correspondiente a los últimos cuatro años. Debido a posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a algunas operaciones, podrían existir determinados pasivos fiscales de carácter contingente. Sin embargo, en opinión de los asesores fiscales de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen estos pasivos es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales adjuntas.

#### 15. Información segmentada

A 31 de diciembre de 2008 y 2007, el negocio está organizado en segmentos por actividad que podemos clasificar en:

a) Rentas de Oficinas: operaciones realizadas con inmuebles calificados para alquiler de oficinas

b) Rentas de Comercios: operaciones realizadas con inmuebles calificados para alquiler de comercios.

c) Rentas de Residencial: operaciones realizadas con inmuebles calificados para alquiler de viviendas.

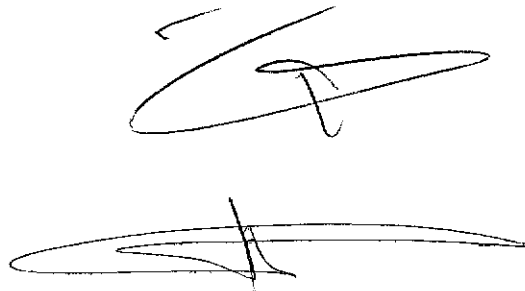
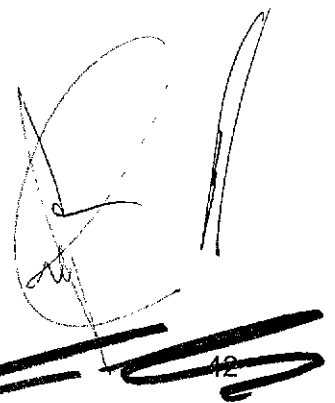
d) Rentas de Logística-Industrial: operaciones realizadas con inmuebles calificados para alquiler de naves logísticas e industriales.

El detalle de los ingresos por segmentos a 31 de diciembre de 2007 y 2008 es el siguiente:

	<u>Ingresos a 31/12/08</u>	<u>Ingresos a 31/12/07</u>
Oficinas	9.107.052	9.755.487
Comercios	85.592	82.348
Residencial	116.355	183.685
Logística industrial	5.043.749	4.590.773
	<b>14.352.748</b>	<b>14.612.293</b>

Los ingresos percibidos durante 2008 y 2007 de acuerdo a las localidades de cada inmueble se detallan a continuación:

<u>Ingresos por Países</u>	<u>Ingresos a 31/12/08</u>	<u>Ingresos a 31/12/07</u>
<b>España:</b>	<b>2.899.164</b>	<b>3.766.323</b>
Madrid		
Oficinas	1.443.620	2.292.899
Comercios	85.592	82.348
Residencial	116.355	183.685
	<b>1.645.567</b>	<b>2.558.932</b>
Cataluña		
Logística industrial	1.253.597	1.207.391
	<b>1.253.597</b>	<b>1.207.391</b>
<b>Francia:</b>	<b>11.453.584</b>	<b>10.845.970</b>
París		
Oficinas	7.663.432	7.462.588
Otros municipios		
Logística industrial	3.790.152	3.383.382
	<b>11.453.584</b>	<b>10.845.970</b>
<b>Total general</b>	<b>14.352.748</b>	<b>14.612.293</b>



**16. Gastos Financieros por deudas con terceros**

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 la sociedad presenta los gastos financieros incluidos los devengados por los instrumentos de coberturas mantenidos sobre los préstamos vivos mencionados en la nota 10ª)

La composición de este gasto es la siguiente:

	Euros	
	<u>Saldo a 31/12/08</u>	<u>Saldo a 31/12/07</u>
Gastos por deudas con terceros	6.563.558	7.922.239
<b>Total Gastos Financieros por deudas con terceros</b>		

**17. Transacciones con partes vinculadas y transacciones comerciales de los administradores**

**a) Remuneración a los miembros del Consejo de Administración**

La remuneración a los Consejeros por dietas de asistencia a los consejos, durante el ejercicio 2008 y 2007 (por todos los conceptos) han ascendido respectivamente a 150.535,80 euros y 98.987,58 euros.

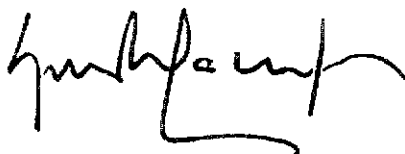
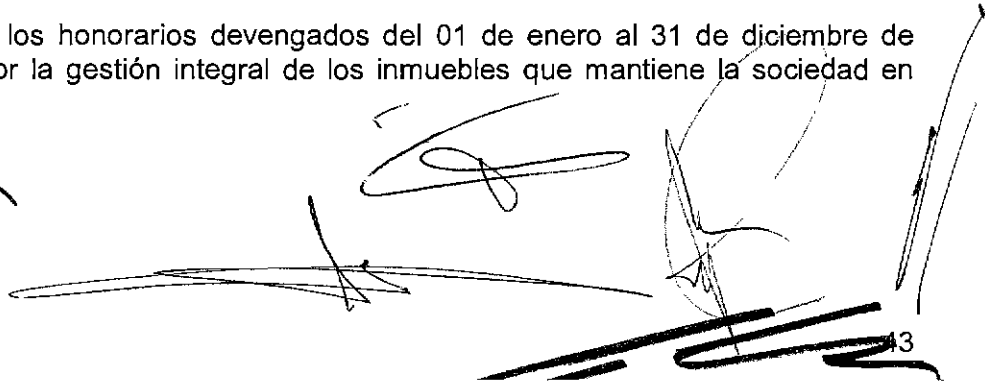
De conformidad con lo establecido en la Orden ECO 3722/2003, de 26 de diciembre, los Administradores no han realizado con Ahorro Familiar, S.A. transacciones comerciales ni en el ejercicio 2008 ni en el ejercicio 2007.

**b) Operaciones vinculadas con sociedades del grupo AXA**

		Euros	
		<u>Al 31/12/08</u>	<u>Al 31/12/07</u>
<b>Axa – España</b>			
Axa Reim, S.A. - España	(1)	719.039	1.078.398
Axa Reim, S.A. – Francia	(2)	218.626	193.867
<b>TOTAL</b>		<b>937.655</b>	<b>1.272.265</b>
<b>Axa – Francia</b>			
Axa France IARD, S.A.	(3)	1.757.048	1.977.869
Axa Corporate Solutions Assurance, S.A.	(4)	525.613	591.670
<b>TOTAL</b>		<b>2.282.661</b>	<b>2.569.539</b>

1) Corresponde a los honorarios devengados del 01 de enero al 31 de diciembre de 2008 y 2007 por la gestión integral del patrimonio de la Sociedad.

2) Corresponde a los honorarios devengados del 01 de enero al 31 de diciembre de 2008 y 2007 por la gestión integral de los inmuebles que mantiene la sociedad en Francia.

3) Intereses devengados a 31 de diciembre de 2008 y 2007 por el préstamo que mantiene la sociedad con Axa France IARD SA por un importe de 35.100.000 euros según lo que se establece en la nota 12b).

4) Intereses devengados a 31 de diciembre de 2008 y 2007 por el préstamo que mantiene la sociedad con Axa Corporate Solutions Assurance SA por un importe de 10.500.000 euros según lo que se establece en la nota 12b)

**c) Existencia e identidad de administradores que, a su vez sean administradores de sociedades que ostenten participaciones significativas en Ahorro Familiar S.A.**

En cumplimiento del artículo 127 ter.4 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, referente a los cargos o funciones que los administradores ejercen en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Entidad, se informa que:

D. Alfonso de Borbón Escasany, Presidente del Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A., ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	CARGO O FUNCIÓN
AXA Aurora Vida	0%	Seguros	Consejero
AXA Mediterranean Holding S.A.	0%	Grupo asegurador	Consejero hasta 15-10-08
AXA Real Estate Investment Managers Ibérica, S.A.	0%	Inmobiliaria	Presidente
AXA Seguros Generales S.A. de Seguros y Reaseguros	0%	Seguros	Consejero
AXA Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	0%	Seguros	Consejero
Keka, S.L.	56,50%	Inmobiliaria	Presidente

D. Pierre Vaquier, Consejero de Ahorro Familiar, S.A., ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	CARGO O FUNCIÓN
AXA Aedificandi (SICAV)	-----	Inmobiliaria	Representante permanente de AXA REIM France
AXA Real Estate Investment Managers Ibérica, S.A.	-----	Inmobiliaria	Consejero
AXA REIM FRANCE, S.A.	-----	Inmobiliaria	Presidente Director General
AXA REIM ITALIA SARL	-----	Inmobiliaria	Presidente del Consejo de Administración
AXA REIM SGP (SA)	-----		Representante permanente de AXA REIM France
AXA REIM, S.A.	-----	Inmobiliaria	Consejero y Director General
AXA SUDUIRAUT (SAS)	-----	Inmobiliaria	Miembro del Comité de Dirección
COLISEE GERANCE (SAS)	-----	Inmobiliaria	Presidente

*[Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page]*

EIP Management Company SARL	Luxemburgo	-----	Inmobiliaria	Consejero
EIP Participation S1 SARL		-----	Inmobiliaria	Consejero
EIP Participation S2 SARL		-----	Inmobiliaria	Consejero
EOIV Management Company SARL		-----	Inmobiliaria	Consejero
EUROPEAN VENTURE	RETAIL	-----	Inmobiliaria	Consejero
FDV VENTURE		-----	Inmobiliaria	Presidente del Consejo de Administración
FDV II VENTURE		-----	Inmobiliaria	Consejero
FONCIERE DES REGIONS (SA a CS)		-----	Inmobiliaria	Miembro del Consejo Supervisor y del Comité de remuneración
FDV II PARTICIPACION COMPANY			Inmobiliaria	Consejero
IPD FRANCE		-----	Inmobiliaria	Representante permanente de AXA REIM France
Logement Français, (S.A. a CS) ex SAPE		-----	Inmobiliaria	Vicepresidente y miembro del Comité de Vigilancia
MERCIALYS, S.A.		-----	Inmobiliaria	Consejero; Miembro del Comité de Auditoría y Comité de Inversión
SEFRICIME et services (SAS)	Activités	-----	Inmobiliaria	Miembro del Comité de Vigilancia

D. Francisco de Borbón Escasany, Consejero de Ahorro Familiar, S.A., ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	CARGO FUNCIÓN	O
Keka, S.L.	43,50%	Inmobiliaria	Consejero	
Walltech Spain, S.L.	25,00%	Inmobiliaria	Presidente	
Kingnoi, S.A.	99,96 %	Inmobiliaria	Administrador	

D. Armando Gomes de Campos, Consejero de Ahorro Familiar, S.A., ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	CARGO FUNCIÓN	O
AXA Real Estate Investment Managers Ibérica, S.A.	0%	Inmobiliaria	Vicepresidente	
AXA REIM Exploração de Imoveis SA	0%	Inmobiliaria	Consejero Delegado	
Colprado Inmobiliaria, S.L.	0%	Inmobiliaria	Administrador mancomunado	
Empresa Artística, S.A.	0%	Inmobiliaria	Consejo Delegado	

2

*Armando Gomes de Campos*

*[Handwritten signature]*

D. Jean-Raymond Abat, Consejero de Ahorro Familiar, S.A., ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACION	ACTIVIDAD	CARGO FUNCION	O
AXA ASSICURAZIONI S.P.A.		Seguros	CONSEJERO	
AXA ASSURANCES MAROC		Seguros	CONSEJERO	
AXA AURORA VIDA, S.A., DE SEGUROS Y REASEGUROS		Seguros	PRESIDENTE	
AXA INSURANCE (GULF) B.S.C.		Seguros	CONSEJERO	
AXA INSURANCE EC (E.A.U)		Seguros	CONSEJERO	
AXA INSURANCE, A.E.		Seguros	CONSEJERO	
AXA INTERLIFE S.P.A.		Seguros	CONSEJERO	
AXA ITALIA		Seguros	CONSEJERO	
AXA MEDITERRANEAN HOLDING, S.A.		Sevicios Adm.	PRESIDENTE	
AXA MEDITERRANEAN SERVICES, AEIE		Sevicios Adm.	PRESIDENTE	
AXA MIDDLE EAST			CONSEJERO	
AXA MPS ASSICURAZIONI DANNI, S.P.A.		Seguros	CONSEJERO	
AXA MPS ASSICURAZIONI VITA, S.P.A.		Seguros	CONSEJERO	
AXA OYAK HAYAT SIGORTA			CONSEJERO	
AXA OYAK HOLDING			CONSEJERO	
AXA OYAK SIGORTA			CONSEJERO	
AXA PENSIONES, S.A. E.G.F.P.		Seguros	PRESIDENTE	
AXA PORTUGAL, COMPANHIA DE SEGUROS VIDA, S.A.		Seguros	PRESIDENTE	
AXA PORTUGAL, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.		Seguros	PRESIDENTE	
AXA SEGUROS GENERALES, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS		Seguros	PRESIDENTE	
AXA VIDA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS		Seguros	PRESIDENTE	
AXA WINTERTHUR SALUD, S.A. DE SEGUROS		Seguros	PRESIDENTE	
AXA-ONA			CONSEJERO	
HILO DIRECT DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.		Seguros	PRESIDENTE	
INTER FRONTERAS, S.A.			CONSEJERO	
INTER PARTNER ASSISTANCE ESPAÑA, S.A.			CONSEJERO	
NACIONAL DE SEGUROS, S.A.		Seguros	CONSEJERO	
SEGURO DIRECTO GERE, COMPAÑIA DE SEGUROS, S.A.		Seguros	PRESIDENTE	

2

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

UAP VITA S.P.A.		CONSEJERO
-----------------	--	-----------

D. Germán Fernández-Montenegro Klindworth, Consejero de Ahorro Familiar, S.A., ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	CARGO FUNCIÓN	O
APIV	0%	Fondo Inmobiliario	Consejero	
AXA Real Estate Investment Managers Ibérica, S.A.	0%	Inmobiliaria	Consejero Delegado CEO desde el 19/9/2006	el
Ciudad Investment SL	50%	Patrimonial	Administrador	
European Logistics S.A.	0%	Fondo Inmobiliario	Consejero	
Festival Gallery SL	0%	Arrendamientos	Administrador	

D. Rafael Rojo y Larrieta, Consejero de Ahorro Familiar, S.A. ostenta los cargos y participaciones en las sociedades que a continuación se detallan:

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	ACTIVIDAD	CARGO FUNCIÓN	O
MDR CONSULTING, S.L.	16%	Consulting de gestión.	Presidente del Consejo de Administración	

Los honorarios acordados con la entidad PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. para la auditoria de las presentes cuentas anuales ascienden a 27.800 euros.

**18. Plantilla media**

La sociedad no tiene personal asalariado.

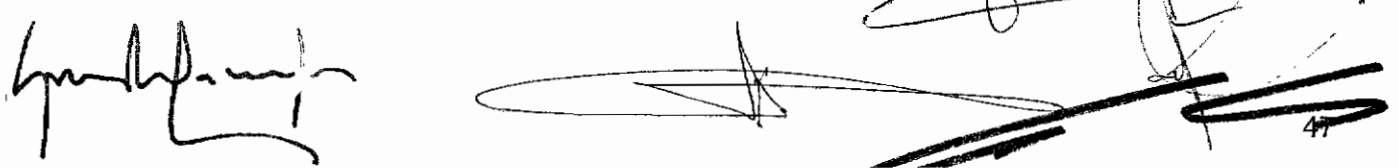
**19. Litigios y procesos en curso**

Con relación a los procedimientos judiciales y arbitrales de la Sociedad, a continuación se exponen brevemente aquellos que se encuentran actualmente en curso:

- a) Existe un recurso de casación que se encuentra pendiente de ser resuelto por la Sala 1ª del Tribunal Supremo, relativo a la resolución del contrato de compraventa suscrito por Ahorro Familiar, en virtud del cual la Sociedad adquirió una séptima parte del inmueble sito en Antonio Maura nº 11 de la entidad Progreso e Inversiones, S.A.

El Tribunal Supremo, por tanto, tendrá que resolver si efectivamente la adquisición de Ahorro Familiar es válida (tal y como declaró la Audiencia Provincial el 19 de noviembre de 2002 la Sociedad ante el recurso presentado por el vendedor) o, por el contrario, debe entenderse resuelta.

La cuantía del litigio asciende a 330.556 euros, que es el valor por el que la Sociedad adquirió el séptimo litigioso.



La sociedad ha suscrito el 9 enero de 2009 un acuerdo ratificado judicial y notarialmente por todas las partes en relación con los procedimientos anteriores por el cual quedan resueltos todos los recursos y litigios pendientes en relación con este asunto.

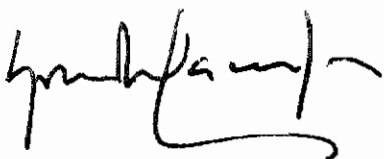
- b) El día 30 abril de 2008, Ahorro Familiar presentó una demanda de juicio cambiario ante el Juzgado de 1ª Instancia número 5 de Mataró contra García Muntané Maquinaria, S.L., instando la ejecución de pagaré (que trae causa del contrato de compraventa de las fincas sitas en Polinyà) por importe de 1.533.778,22 euros en concepto de principal, más 493.054,03 euros en concepto de intereses devengados y a devengar, gastos y costas.

Con fecha 11 de junio de 2008, García Muntané presentó demanda de oposición, en la que alega dos cuestiones previas: (i) prejudicialidad civil, por existir otro procedimiento civil (de fecha posterior) que versa sobre los mismos hechos; y (ii) prejudicialidad penal, al haber presentado García Muntané una querrela criminal contra D. Alfonso de Borbón Escasany y D. Vincent Darrort. García Muntané alega que el resultado del procedimiento penal será relevante para el enjuiciamiento del juicio cambiario y, por ello, solicita la suspensión del procedimiento cambiario hasta que se resuelva el penal. Además, García Muntané se opone a la ejecución del pagaré sobre la base de que el pagaré trae causa de dos contratos que: (i) son anulables por vicios en el consentimiento; o, subsidiariamente, (ii) fueron resueltos por García Muntané. Con fecha 10 de julio de 2008, el Juzgado ha dictado auto por el que da traslado a García Muntané por 10 días para que se pronuncie sobre la posible prejudicialidad penal. Dicho plazo vence el próximo 31 de julio de 2008.

A través del procedimiento cambiario, Ahorro Familiar ha tenido conocimiento de que García Muntané ha interpuesto, con fecha 23 de mayo de 2008, una demanda contra Ahorro Familiar y contra Eliv en reclamación de 3.067.556,44 euros como pago a cuenta del contrato de compraventa de las fincas sitas en Polinyà y su novación. La demanda ha sido repartida al Juzgado de 1ª Instancia núm. 30 de Barcelona, con el número de autos ordinario 692/08. Dicha demanda está pendiente de notificación a Ahorro Familiar.

También a través del procedimiento cambiario, Ahorro Familiar ha tenido conocimiento de que García Muntané ha presentado, con fecha 11 de junio de 2008, en el Juzgado de Instrucción de Mataró, una querrela criminal contra D. Alfonso de Borbón Escasany y D. Vincent Darrort por un supuesto delito de estafa, que todavía no ha sido repartida y, por lo tanto, no tiene aún número de diligencias previas y está pendiente de notificación.

Hasta la fecha, la sociedad no ha provisionado cantidad alguna por estos conceptos, en la creencia, así manifestada por sus abogados, de que no tendrán ningún efecto económico de importe material en los Cuentas Anuales de la sociedad.


**20. Estacionalidad de las transacciones**

En vista de que la actividad principal de la Sociedad se basa en la explotación inmobiliaria no existe una estacionalidad en las transacciones que obligue incluir un desglose específico en la composición de las cifras de negocios en las notas explicativas a las Cuentas Anuales resumidas al periodo terminado el 31 de diciembre de 2008.

**21. Información medioambiental**

Dada la naturaleza de las actividades realizadas por la sociedad, durante el ejercicio no se han incurrido en gastos específicos destinados a la protección y mejora del medioambiente. Asimismo, los administradores consideran que no existen pasivos, riesgos o contingencias derivados de la protección y mejora del medioambiente, y que en caso de producirse, estos no afectarían significativamente a las cuentas anuales

**22. Hechos posteriores y aspectos relevantes**

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 31 de diciembre de 2008 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

**23. Elaboración y firma de las Cuentas Anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008**

Los Cuentas Anuales del ejercicio 2008 han sido elaborados y firmados por el Consejo de Administración el 18 de marzo de 2009.



Handwritten signatures of the Board of Administration members, including a large signature on the left and several others on the right, some with initials and full names.

## CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

### **PRESIDENTE**

Don Alfonso de Borbón Escasany

### **CONSEJERO DELEGADO**

Don Armando Gómez de Campos

### **CONSEJEROS**

Don Francisco de Borbón Escasany (Duque de Sevilla)  
Don Germán Fernández-Montenegro Klindworth  
Don Pierre Vaquier  
Don Jean-Raymond Abat  
Don Jesualdo Domínguez-Alcahud Monge  
Don Rafael Rojo y Larrieta

### **SECRETARIO DEL CONSEJO**

Don Javier Araúz de Robles y López

The image shows several handwritten signatures in black ink. On the left, there is a signature that appears to be 'Don Alfonso de Borbón Escasany'. To its right, there are several other signatures, some of which are more stylized and less legible. The signatures are arranged in a loose, horizontal line across the bottom of the page.

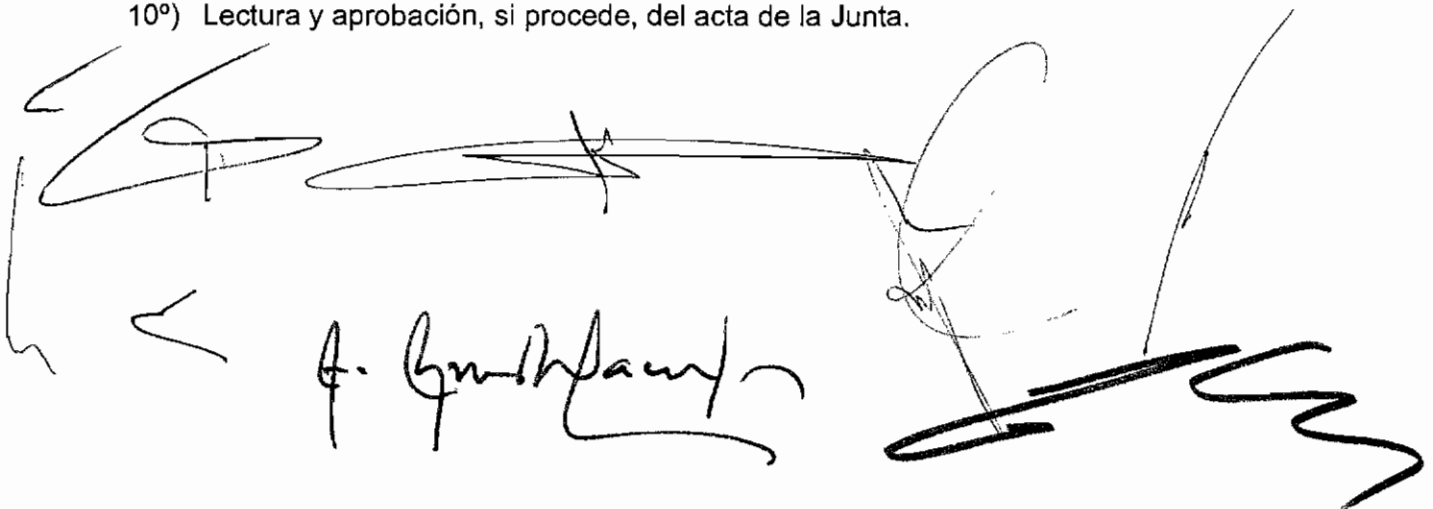


## PROPUESTA DE ACUERDOS

Que el Consejo de Administración someterá a la Junta General de Accionistas que será convocada el 18/19 de junio de 2009.

### ORDEN DEL DÍA

- 1º) Información sobre la marcha de la Sociedad.
- 2º) Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales, que comprenden el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y la Memoria, así como el Informe de Gestión de Ahorro Familiar correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre del 2008. Se incluye además el informe explicativo al que se refiere el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores, cuyo contenido íntegro forma parte del Informe de Gestión que acompaña a las Cuentas Anuales del ejercicio 2008.
- 3º) Examen y aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado y distribución de dividendos correspondiente al ejercicio 2008.
- 4º) Nombramiento, ratificación o reelección de Consejeros.
- 5º) Prórroga del nombramiento de auditores de cuentas para el ejercicio 2009.
- 6º) Modificación del artículo 28 del Reglamento del Consejo de Administración.
- 7º) Autorización para la adquisición de acciones propias, dentro de los límites y plazos que permite la ley.
- 8º) Autorización al Consejo de Administración para la ejecución, desarrollo y subsanación, en su caso, de los acuerdos que se adopten por la Junta.
- 9º) Ruegos y preguntas.
- 10º) Lectura y aprobación, si procede, del acta de la Junta.



The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there are some initials and a large, stylized signature. In the center, there is a signature that appears to read 'A. González'. On the right, there is a large, bold, and somewhat abstract signature.

## FORMULACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

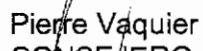
El Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A., en su reunión del día 18 de marzo del 2009, ha formulado las Cuentas Anuales de la Sociedad que comprenden Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria, así como el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre del 2008.

  
Alfonso de Borbón Escasany  
PRESIDENTE

Francisco de Borbón Escasany  
CONSEJERO

Germán Fernández-Montenegro Klindworth  
CONSEJERO

Armando Gomes de Campos  
CONSEJERO DELEGADO

  
Pierre Vaquier  
CONSEJERO

Jean-Raymond Abat  
CONSEJERO

Jesualdo Domínguez-Alcahud Monge  
CONSEJERO

  
Rafael Rojo y Larrieta  
CONSEJERO

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*