

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

12 de mayo de 2006

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona con DNI número 19.100.899-C, en su calidad de Consejero Delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, en nombre y representación de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (en adelante, la "**Sociedad**" o "**ASTROC**"), y D. Enrique Bañuelos de Castro con DNI 33.402.938-S en su calidad de administrador único de la sociedad CV Capital, S.L. (en adelante el "**Oferente**"),

CERTIFICAN

Que la versión en soporte informático del Folleto Informativo en relación con la Oferta y admisión a negociación de las acciones de la Sociedad que se adjunta a la presente coincide con el Folleto Informativo registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 12 de mayo de 2006.

Asimismo autorizan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho Folleto Informativo en soporte informático en su página web.

En Madrid, el 12 de mayo de 2006,

ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

CV CAPITAL, S.L.

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona

D. Enrique Bañuelos de Castro

FOLLETO INFORMATIVO



ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

OFERTA DE ACCIONES Y ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

Número de acciones ofrecidas: 30.297.500

Mayo 2006

El presente Folleto Informativo ha sido aprobado por la CNMV con fecha 12 de mayo de 2006

ÍNDICE DEL FOLLETO INFORMATIVO

RESUMEN	3
FACTORES DE RIESGO	15
DOCUMENTO DE REGISTRO	27
1. PERSONAS RESPONSABLES	27
2. AUDITORES DE CUENTAS	27
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	28
4. FACTORES DE RIESGO	33
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	34
6. DESCRIPCIÓN DE ASTROC	47
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	102
8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS	107
9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS.....	113
10. RECURSOS DE CAPITAL	114
11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	127
12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	128
13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	130
14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.....	130
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....	142
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN	146
17. EMPLEADOS	150
18. ACCIONISTAS PRINCIPALES	151
19. OPERACIONES VINCULADAS	153
20. INFORMACIÓN FINANCIERA	175
21 INFORMACIÓN ADICIONAL.....	217
22 CONTRATOS IMPORTANTES	225
23 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	226
24 DOCUMENTOS PRESENTADOS.....	227
25 INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS.....	227
NOTA SOBRE ACCIONES	228
MÓDULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA	229

RESUMEN

DECLARACIÓN PREVIA:

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la Nota sobre Acciones y del Documento de Registro (conjuntamente, el "Folleto"), deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la Oferta y admisión a cotización de las acciones de Astroc Mediterráneo, S.A.

La Oferta descrita en el presente Folleto se trata de una oferta pública de venta (OPV) de acciones que realizará el accionista oferente, la sociedad CV Capital, S.L. dirigida exclusivamente a inversores cualificados, tal y como se definen en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre y a inversores que, sin tener la consideración de cualificados, adquieran valores por un importe mínimo de 50.000 euros por inversor.

Se advierte expresamente que:

- a) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- b) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- c) Cuando una demanda sobre la información contenida en un folleto se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.
- d) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción de la misma, a no ser que este Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

A. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA Y CALENDARIO PREVISTO

Las principales características de la Oferta son las siguientes:

- o Oferente y Acciones Ofrecidas: El único oferente es CV Capital, S.L. (en adelante el "Oferente") que oferta TREINTA MILLONES DOSCIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL QUINIENTAS ACCIONES ORDINARIAS (30.297.500) acciones, representativas de un 25% del capital social de la Sociedad, por lo que tras la Oferta, ostentará la titularidad directa o indirecta del 75% del capital social de la Sociedad.
- o Se hace constar que el Oferente, con la firma del presente Folleto se compromete a no reducir su participación en el capital social de la Sociedad por debajo del 51% durante un período de 365 días desde la fecha de admisión a cotización de las acciones. No obstante lo anterior, el Oferente se ha comprometido, siempre y cuando las condiciones de mercado lo hicieran aconsejable, a que en un plazo no superior a 12 meses desde la fecha de registro del presente Folleto, a poner a disposición de posibles inversores hasta un 20% adicional del capital social de ASTROC, pudiendo realizarse dicha operación mediante oferta pública de venta de las acciones titularidad del Oferente, mediante aumento de capital de ASTROC y oferta pública de suscripción (para lo cual se adoptarán los acuerdos sociales oportunos) o bien mediante una combinación de las dos anteriores.

- o La Banda de Precios Vinculante ha sido fijada entre 5,75 euros y 6,53 euros por acción.
- o El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

	FECHA
Día en que se ha inscrito el Folleto en los registros oficiales de la CNMV	11 de mayo de 2006
Periodo de Formulación de Mandatos de Compra	12 de mayo de 2006, desde que, y siempre que, se registre en la CNMV el Folleto hasta las 12 del 22 de mayo de 2006
Día en que se fija el precio de la Oferta	22 de mayo de 2006
Día en que se asignan las acciones	23 de mayo de 2006
Día en que se adjudican las acciones	23 de mayo de 2006
Fecha de la Operación	23 de mayo de 2006
Fecha en que está previsto se admitan a cotización las acciones	24 de mayo de 2006
Fecha de liquidación de la Oferta	26 de mayo de 2006

La Sociedad solicitará la admisión a cotización de la totalidad de sus acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Mercado Continuo.

- o Plan de distribución: Un único tramo que se dirige a inversores cualificados conforme a la definición de los mismos incluida en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre y a inversores que, sin tener la consideración de cualificados, adquieran valores por un mínimo de 50.000 euros por inversor.

No obstante lo anterior, CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U. mediante carta de fecha 24 de abril de 2006, se ha comprometido a formular un mandato de compra por 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, y el Oferente se ha comprometido a adjudicar dichas acciones a CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U. Asimismo, BANCO DE SABADELL, S.A. mediante carta de fecha 24 de abril de 2006, se ha comprometido a formular un mandato de compra por un mínimo de 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, sin que exista compromiso de adjudicación de dichas acciones por parte del Oferente.

B. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

ASTROC se constituyó, bajo la denominación de Terra Canet, S.A., en 1999, y desde entonces, la Sociedad, bien directamente o a través de las sociedades de su Grupo se ha caracterizado por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario.

Las actividades del Grupo incluyen: (i) la búsqueda y compra del suelo, (ii) las actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado, (iii) la promoción (elaborando los proyectos técnicos de edificación), (iv) la construcción de edificaciones (directamente o a través de subcontratas), y (v) la comercialización de las mismas. Entre las edificaciones construidas y comercializadas por el grupo se encuentran: viviendas de primera residencia, apartamentos turísticos, vivienda unifamiliares y urbanizaciones, y de forma residual, edificios singulares, hoteles y residencias de la tercera edad, etc. Grupo ASTROC canaliza la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas: zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

La actividad del Grupo se ha llevado a cabo, principalmente, en la Comunidad Valenciana.

C. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2005.

Euros	PCGA*		NIIF		
	2004	2004	2005	% variación 2004-2005	2.005 PROFORMA
Importe Neto Cifra Negocios Gestión Suelo	731.447,00	731.447	87.510.135	11863,97%	91.959.184
Importe Neto Cifra Negocios Promoción y Construcción	21.508.669	21.508.669	75.436.427	250,73%	100.416.181
Importe Neto Cifra Negocios Patrimonio Renta	-	-	53.217	-	427.848
Total Importe Neto Cifra Negocios	22.240.116	22.240.116	162.999.779	632,91%	192.803.213
Existencias traspasadas al inmovilizado	-	-	17.977.902	-	17.977.902
TOTAL INGRESOS	22.240.116	22.240.116	180.977.681	713,74%	210.781.115
Margen Gestión Suelo	66.708	66.708	45.175.070	67620,62%	42.348.260
Margen Promoción y Construcción	5.233.355	5.233.355	26.953.141	415,03%	41.371.574
Margen Patrimonio en renta	-	-	53.217	-	427.848
TOTAL MARGEN	5.300.063	5.300.063	72.181.429	1261,90%	84.147.682
Otros ingresos de explotación	4.500	8.486	370.084	4261,12%	1.329.914
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	94.337	94.337	47.037	-50,14%	47.037
Ingresos por venta de inmovilizado	-21.950	-21.950	-47.319	115,58%	-31.081
Gastos de personal y estructura	-4.269.085	-4.298.373	-7.647.587	77,92%	-9.522.359
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	7.365.561	-	8.053.397
Reconocimiento exceso valor participadas adquiridas sobre el coste	-	-	3.461.906	-	-
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de participación	12.558.677	12.558.677	14.931.026	18,89%	16.690.594
EBITDA	13.666.542	13.641.240	90.662.137	564,62%	100.715.183
Deterioro Fondo de Comercio	-	-	-134.587	-	-134.587
Amortización	-188.451	-169.741	-351.296	106,96%	-471.052
Variación de provisión insolvencias y pérdidas créditos incobrables	-	-	-21.623	-	-21.889
EBIT	13.478.091	13.471.499	90.154.631	569,22%	100.087.656
Ingresos financieros	46.431	46.431	2.780.839	5889,19%	3.709.528
Gastos financieros	-504.179	-504.179	-2.620.221	419,70%	-5.916.775
Resultado antes de impuestos	13.020.343	13.013.751	90.315.249	594,00%	97.880.409
Impuesto sobre Sociedades	-129.333	-127.027	-25.283.703	19804,20%	-28.800.694
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	12.891.010	12.886.724	65.031.546	404,64%	69.079.715
ATRIBUIBLE A:					
ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	12.917.518	12.920.012	61.740.013	377,86%	64.260.051
INTERESES MINORITARIOS	-26.508	-33.288	3.291.533	-9988,05%	4.819.664

* Para presentar una tabla lo más homogénea posible que sea comparable los datos PGCA se facilitan en formato NIIF.

A continuación se muestran las principales magnitudes del Balance a 31 de diciembre de 2004 y 2005:

Euros	PCGA		NIIF		2005 PROFORMA
	2.004	2.004	2.005	% variación 2004-2005	
Total activo no corriente	57.605.140	58.198.757	143.606.091	146,75%	143.646.723
Gastos a distribuir	23.562	-	-	-	-
Total activo corriente	85.195.591	82.418.060	264.923.283	221,44%	264.807.191
Total Activo	142.824.293	140.616.817	408.529.374	190,53%	408.453.914
Total Patrimonio Neto	20.980.605	29.385.959	112.662.559	283,39%	112.587.099
Total Minoritarios (*)	10.593.467	-	-	-	-
Total Deuda Financiera	63.415.705	63.392.143	176.006.293	177,65%	176.006.293
Resto Deuda corto y largo plazo	47.834.516	47.838.715	119.860.522	150,55%	119.860.522
Total Pasivo	142.824.293	140.616.817	408.529.374	190,53%	408.453.914

(*) Por aplicación las NIIF los minoritarios se incluyen dentro del Patrimonio Neto.

A continuación se muestran las principales magnitudes de la cuenta de resultados del Grupo ASTROC consolidada a 31 de marzo de 2006. Dicha información no ha sido auditada ni objeto de revisión especial por el auditor de cuentas de la Sociedad:

Descripción	Euros 31/03/2006 (*)
Importe Neto Cifra Negocios Gestión Suelo	48.381.008
Importe Neto Cifra Negocios Promoción y Construcción	33.122.876
Importe Neto Cifra Negocios Patrimonio Renta	357.344
Total Importe Neto Cifra Negocios	81.861.228
Otros ingresos de explotación	112.039
TOTAL INGRESOS	81.973.267
TOTAL MARGEN	49.265.327
EBITDA	47.286.128
EBIT	46.819.414
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	54.284.219
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	34.950.286

(*) La tabla anterior no muestra información comparativa a 31 de marzo de 2005 puesto que con ocasión de la reorganización societaria llevada a cabo en diciembre de 2005, que se describe en el apartado 5.1.5, la composición del Grupo ASTROC a 31 de marzo de 2005 ha variado sustancialmente respecto de la composición del Grupo ASTROC a 31 de marzo de 2006. La explicación de la tabla anterior se encuentra en el apartado 3 de este Folleto.

D. FACTORES DE RIESGO

A continuación se recoge un resumen de los Factores de Riesgo relativos a ASTROC y sus sociedades filiales (en adelante, el "Grupo ASTROC") desarrollados en el apartado Factores de Riesgo del Documento de Registro.

D.1 RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO

Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria

Los cambios que puedan producirse en la situación económica general y local afectan significativamente a la actividad inmobiliaria.

Riesgos asociados a la promoción de viviendas

La actividad de promoción de viviendas conlleva, entre otros riesgos: (i) incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente; (ii) retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago de penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o (iii) riesgo de venta de las viviendas proyectadas.

Aumento de los tipos de interés

Un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste de los préstamos hipotecarios de los potenciales compradores, lo que podría reducir la demanda de inmuebles.

Promoción de nuevos edificios para el patrimonio en renta

Grupo ASTROC, con carácter ocasional, compra edificios ya existentes o terrenos para la construcción de nuevos edificios para su posterior alquiler. La promoción de nuevos inmuebles requiere inversiones significativas (durante un periodo de tiempo en el que no generan rentas) que habitualmente se prolonga durante varios meses. Por ello, pueden pasar años hasta que los edificios se terminen y comiencen a generar ingresos. Determinados riesgos generales afectan a las actividades de desarrollo y reforma, incluyendo riesgos relativos a la terminación (con la posibilidad de que se exceda el tiempo o costes previstos), el riesgo de que se retrasen las licencias, de no encontrar inquilinos a los niveles de renta esperados o la disponibilidad de financiación, así como el incremento de los tipos de interés. Cualquiera de las anteriores circunstancias podría elevar el coste o retrasar la terminación de los edificios y, como consecuencia, dar lugar a una reducción de los beneficios del Grupo ASTROC.

Competencia en el sector inmobiliario

La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios o a un exceso en la oferta de patrimonio en alquiler lo que podría conllevar una disminución de las rentas de alquiler, que afectaría de forma negativa a los resultados de Grupo ASTROC.

Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción

La fuerte competencia en el sector inmobiliario ha tenido como consecuencia la disminución de terrenos adecuados para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y, por tanto, elevándose el precio de los terrenos. Esta tendencia, de mantenerse en los años venideros, podría alterar las perspectivas de crecimiento y las expectativas de beneficio del Grupo ASTROC si estos costes no pudieran ser repercutidos al cliente final.

Marco regulatorio asociado a las áreas de promoción, construcción y gestión de suelo

La actividad de promoción y gestión de suelo está sujeta a intervención administrativa, centrada en el planeamiento urbanístico y Grupo ASTROC como participante en el proceso, es conocedor del sistema actual, no puede asegurarse, sin embargo que la aprobación de nuevas normas en materia de urbanismo puedan, eventualmente, tener un impacto negativo en el Grupo ASTROC.

Regulación española relativa a los contratos de alquiler

La legislación española en materia de contratos de alquiler de viviendas establece medidas proteccionistas a favor del inquilino. En particular, cabría destacar la prórroga forzosa a favor de los arrendatarios de los contratos de alquiler de vivienda hasta que estos alcancen 5 años.

Disposiciones medioambientales

Las actividades desarrolladas por Grupo ASTROC suponen su exposición a riesgos potenciales relacionados con la normativa medioambiental o su interpretación o aplicación por parte de las administraciones públicas o por parte de los tribunales europeos o estatales.

Ilíquidez de la cartera de patrimonio

Los activos de patrimonio son normalmente ilíquidos en el corto plazo. Ello limita considerablemente la posibilidad de alterar la cartera de activos en plazos breves de tiempo, reduciendo la capacidad de Grupo ASTROC para variar su cartera y responder a posibles cambios en las condiciones del mercado.

Reducción del valor de mercado de los activos

En el año 2005 Grupo ASTROC ha realizado una valoración sobre todos sus activos de suelo, patrimonio y promoción. Dicha valoración ha sido realizada por los expertos independientes, CB Richard Ellis, S.A.

No obstante el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse negativamente afectado si se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes, o se incrementase la oferta de patrimonio en alquiler.

Riesgos relativos a los alquileres

El riesgo típico de la actividad de patrimonio es la posible falta de inquilinos, bien por no poder renovar sus contratos al vencimiento, bien por no encontrar nuevos inquilinos o porque las rentas por alquiler que ofrecen pagar los inquilinos sean inferiores a las requeridas.

Rentabilidad dependiente del valor del patrimonio

La subida de precios de activos afectos al patrimonio en renta en los últimos años ha hecho caer las rentabilidades. No puede asegurarse que Grupo ASTROC vaya a ser capaz en el futuro de adquirir activos, mantener sus niveles de crecimiento y financiar su adquisición a costes inferiores a su rentabilidad.

Calificación del suelo

Para la transformación de un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano es necesario que se inicie un procedimiento por parte de las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas que permita su desarrollo urbanístico por el promotor. No se puede garantizar que dichas Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas autoricen el desarrollo urbanístico de los suelos propiedad de Grupo ASTROC, lo cual dependerá del cumplimiento de los requisitos que establece la legislación vigente. Al mismo tiempo, tampoco se puede garantizar que la Administración no vaya a incurrir en retrasos en el otorgamiento de las autorizaciones oportunas. Todas estas circunstancias podrían suponer un incremento de los costes y que los resultados, valoraciones y situación financiera de Grupo ASTROC se vieran negativamente afectados.

Responsabilidad decenal

El Código Civil, establece que los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez (10) años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. Asimismo, la Jurisprudencia ha hecho extensiva dicha responsabilidad a los promotores inmobiliarios. La Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los compradores de sus inmuebles una garantía de diez (10) años frente a determinados defectos en la construcción de los mismos. Grupo ASTROC cumple con dichas obligaciones como promotor. No obstante, pueden producirse cambios en la normativa que impongan al Grupo nuevas obligaciones, que tengan impacto en las actividades de Grupo ASTROC.

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

La actividad promotora y constructora podría dar lugar a que se emprendieran acciones judiciales contra Grupo ASTROC por razón de los materiales utilizados o la existencia de defectos en los bienes inmuebles vendidos.

D.2 RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE GRUPO ASTROC

Concentración de la actividad en la Comunidad Valenciana

A fecha 31 de diciembre de 2005, los ingresos de Grupo ASTROC procedían fundamentalmente de su actividad en la Comunidad Valenciana.

Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación

La no obtención de financiación adicional o su obtención en condiciones desfavorables podría limitar la capacidad de crecimiento del negocio de Grupo ASTROC.

Subcontratación

Aunque Grupo ASTROC supervisa las actividades de los contratistas y subcontratistas, no puede asegurar que en el futuro los servicios prestados por dichos contratistas serán satisfactorios y ejecutados en los plazos convenidos.

Concentración en determinados productos inmobiliarios y determinados clientes

En la actualidad, los ingresos de explotación derivados del desarrollo y la compra venta de suelo representan aproximadamente un 53,57% del total de ingresos de explotación de Grupo ASTROC. Una eventual reducción de la demanda podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de ASTROC.

Del total de metros cuadrados suelo adquiridos en 2005 por Grupo ASTROC, un 8,05% corresponde a su retribución como Urbanizador.

A 31 de diciembre de 2005 el 66,44% de la cartera de suelo de Grupo ASTROC tenía el carácter de suelo protegido, representando este suelo un 12% del valor total de la cartera de suelo.

Grupo ASTROC en el primer trimestre de 2006 ha vendido a Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A. (sociedad propiedad del accionista mayoritario de ASTROC) inmuebles por un importe de 100.758.258,71 euros, importe del que, a 31 de marzo de 2006, se han satisfecho 36.414.121,80 euros. De haberse efectuado las compraventas en el ejercicio 2005 hubiesen supuesto: (i) el importe total un 38,20% y el importe satisfecho un 18,26% del importe neto de la cifra de negocios del Grupo del ejercicio 2005; (ii) el importe total un 34,32% y el importe satisfecho un 15,89% del importe neto de la cifra de negocios proforma del Grupo del ejercicio 2005. Asimismo, el importe total de las citadas compraventas hubiese supuesto un 57,19% del importe neto de la cifra de negocios de la rama promoción y construcción del ejercicio 2005 y el importe satisfecho un 32,56%. Finalmente, respecto del importe neto de la cifra de negocios proforma de la rama promoción y construcción del ejercicio 2005 el importe total de dichas compraventas hubiese supuesto un 50,09% y el importe satisfecho un 26,61%. Debe tenerse en cuenta que los importes de las ventas a Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A. son importes brutos.

Resultado de pleitos, litigios o contenciosos

Grupo ASTROC no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia. Grupo ASTROC estima que en el supuesto de tener que abonar todos los importes que exigen las otras partes de litigios, pleitos o contencioso, dicho importe, en su conjunto, no afectaría negativamente a sus fondos propios en más de un 3%.

Riesgo de Daños

Los activos inmobiliarios de ASTROC están expuestos al riesgo genérico de daños. En algunas ocasiones no puede descartarse la posibilidad de que se produzcan daños sobre los activos que no estén suficientemente cubiertos por seguros. En otros caso, ciertos tipos de riesgo (tales como el riesgo terrorista o el riesgo de confrontación bélica) pueden no ser asegurables, o pueden tener un más que elevado coste de cobertura en relación con el valor en riesgo. Igualmente, cabe la posibilidad de errores u omisiones en la política de aseguramiento de riesgos de la Sociedad y de su Grupo. Si se produjeran daños no asegurados, total o parcialmente, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, el Grupo ASTROC experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo (sin perjuicio de la subsistencia de cualquier deuda contraída en relación con el activo afectado). Además, la Sociedad podría ser declarada responsable de la reparación de los daños causados por riesgos no asegurados, total o parcialmente.

Inspecciones de las autoridades tributarias competentes

Si bien ASTROC no ha tenido ningún procedimiento en materia tributaria relevante en el pasado, ni se ha notificado a la Sociedad la existencia de ninguna inspección sobre las declaraciones periódicas

sobre tributos que realiza la Sociedad, no puede asegurarse que las declaraciones de impuestos no serán objeto de inspección o que, debido a una distinta interpretación de la normativa fiscal o de otra legislación, las autoridades tributarias no requerirán ajustes o iniciarán cualesquiera otras actuaciones relacionadas con esa inspección.

Principales accionistas de ASTROC

Una vez completada la Oferta Pública, D. Enrique Bañuelos de Castro continuará controlando mayoritariamente Grupo ASTROC, a través de CV Capital, S.L. y de Capital Madrid, S.L., con una participación total del 75%. Consecuentemente, D. Enrique Bañuelos de Castro tendrá una importante capacidad de decisión en los asuntos que hayan de ser aprobados por la Junta General (con las mayorías establecidas legalmente para cada caso) tales como, el reparto de dividendos, las modificaciones del capital social, el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración (sin perjuicio del sistema proporcional) o la modificación de los Estatutos Sociales. D. Enrique Bañuelos de Castro podrá dirigir la gestión ordinaria de Grupo ASTROC así como decidir sobre un eventual cambio de control en el mismo. Los intereses de D. Enrique Bañuelos de Castro podrían no ser coincidentes con los de otros accionistas.

Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

ASTROC ha realizado operaciones comerciales con su principal accionista, sus filiales y otras partes vinculadas, y podría seguir haciéndolo en el futuro. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

El principal accionista de ASTROC tiene, de forma indirecta, una participación mayoritaria en Astroc Inmuebles, S.I.I, S.A., sociedad de inversión inmobiliaria, cuyo objeto social es la inversión en cualquier tipo de inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, objeto que podría, eventualmente, coincidir con alguna de las ramas de actividad de Grupo ASTROC. No obstante, la Sociedad entiende que no hay competencia entre las actividades de ambas sociedades. En cualquier caso, si en el futuro hubiera alguna operación en la que pudiera darse un conflicto de interés, dicha operación sería aprobada por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y por el Consejo de Administración, y en cumplimiento de lo que en cada momento prevean las normas sobre operaciones vinculadas.

La mayoría de las operaciones recurrentes o periódicas realizadas por el Grupo ASTROC con consejeros, directivos y accionistas se han resuelto con anterioridad a la firma del presente Folleto. Adicionalmente, conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado por la Sociedad, las operaciones vinculadas futuras deberán contar con la aprobación de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y con la ratificación del Consejo de Administración. Asimismo, las operaciones vinculadas actualmente en vigor serán ratificadas o canceladas en la próxima reunión de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y posteriormente por el Consejo de Administración.

Por último, D. Enrique Bañuelos de Castro ha suscrito un compromiso de no competencia con la sociedad. Igualmente, ciertos Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad han manifestado su compromiso de ofrecer a ASTROC las actividades inmobiliarias que pudieran realizar como consecuencia de su participación en el capital de sociedades con objeto social análogo al de ASTROC, y en el caso de no estar ASTROC interesada en dicha operación podrá realizarla la sociedad en la que el Consejero o Alto Directivo, participe mayoritariamente o gestione. Una descripción más detallada del citado compromiso puede consultarse en el apartado 14.2.3 del Documento de Registro.

Contratos relevantes

Grupo ASTROC, a través de la adquisición de acciones representativas de la totalidad del capital social de Rentalia Valencia, S.A., adquirió, una aeronave actualmente en construcción, estando su entrega prevista para el segundo semestre de 2.006. La adquisición del elemento de transporte se ha financiado con un préstamo otorgado por una entidad financiera a Rentalia Valencia, S.A., la cual exigió como garantía del préstamo la pignoración de las acciones de Rentalia Valencia, S.A., así

como avales solidarios por parte de ASTROC y de CV Capital, S.L., en su condición de accionista de ASTROC.

Con fecha 2 de mayo de 2006 se ha otorgado contrato de compraventa entre ASTROC y CV Capital, S.L. de las acciones de Rentalia Valencia, S.A. (y como consecuencia de dicha transmisión, de la aeronave), quedando la misma sometida a una serie de condiciones suspensivas. Está previsto que la compraventa tenga plena eficacia en un plazo no superior a 30 días desde la firma del mencionado contrato. En caso de no cumplirse las condiciones en el plazo mencionado, CV Capital, S.L. se compromete a aportar, en el plazo de tiempo más breve posible, los fondos correspondientes para la amortización total del préstamo, entre Rentalia Valencia y la entidad financiera y la cancelación del mismo, liberándose ASTROC, de esta forma, del aval prestado, siendo por tanto la compraventa de acciones completamente eficaz. Dicha venta se ha realizado al precio al que ASTROC adquirió las acciones de Rentalia Valencia, S.A. por lo que no ha generado ni plusvalías ni minusvalías para la Sociedad.

D.3 RIESGOS RELATIVOS A LA OFERTA

Precio de la Oferta

Se ha fijado una Banda de Precios Vinculante de entre 5,75 euros y 6,53 euros por acción. Dichos precios no están sustentados en ningún informe de valoración realizado por experto independiente. De la Banda de Precios Vinculante, resulta una capitalización bursátil o valor de mercado de entre 696.842.500 euros y 791.370.700 euros sobre la totalidad de las acciones de ASTROC y (i) un PER de entre 11,29 y 12,82 sobre los estados financieros a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF); (ii) un PER de entre 10,84 y 12,32 sobre los estados financieros consolidados proforma a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las NIIF; y (iii) un PER de entre 18,67 y 21,20 sobre el beneficio por acción promedio de los ejercicios 2004 y 2005 bajo NIIF.

La Banda de Precios Vinculante se ha fijado siguiendo procedimientos de valoración generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones (descuento de flujos de caja, múltiplos del valor empresarial, perspectivas futuras de la Sociedad, perspectivas del sector en el que ASTROC desarrolla su actividad, beneficios, ingresos netos y otras magnitudes financieras y operativas recientes de la Sociedad, y ratios financieros, cotizaciones y determinadas magnitudes financieras y operativas de otras compañías que desarrollan asimismo actividades similares a las de ASTROC) y teniendo en cuenta la situación presente de los mercados financieros doméstico e internacionales.

Por otro lado se hace constar que las compañías inmobiliarias suelen cotizar con prima o descuento sobre el NAV (Valor neto de activos). A 31 de diciembre de 2005, el NAV de la Sociedad ascendía a la cantidad de 513.925.368 euros, determinado en base a la valoración de activos efectuada por CB Richard Ellis, S.A., tal y como se especifica en el apartado 8.1.5 del presente Folleto, lo que supone un NAV antes de impuestos por acción de 4,24 euros. Adicionalmente, las compañías inmobiliarias suelen ser valoradas atendiendo al NNAV (valor neto de activos después de impuestos), el cual supone 3,10 euros por acción. Por tanto, los precios comprendidos en la Banda de Precios Vinculante son superiores al NAV y al NNAV a 31 de diciembre de 2005.

A 31 de marzo de 2006, el NAV de la Sociedad ascendía a la cantidad de 455.099.620 euros, determinado en base a la valoración de activos efectuada por CB Richard Ellis, S.A., tal y como se especifica en el apartado 12.1 del presente Folleto, lo que supone un NAV antes de impuestos por

acción de 3,76 euros. Adicionalmente, el NNAV a 31 de marzo de 2006, supone 2,88 euros por acción. Por tanto, los precios comprendidos en la Banda de Precios Vinculante son superiores al NAV y al NNAV a 31 de marzo de 2006. Las diferencias entre el NAV y el NNAV de 31 de diciembre de 2005 y a 31 de marzo de 2006 se detallan en el apartado 12.1 del presente Folleto.

Dado que se ha anunciado una reforma fiscal para el ejercicio 2007 la misma podría tener un impacto en el NNAV de la Sociedad y por tanto en su valoración.

Mercado para las acciones

Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta.

Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, por lo que el precio de mercado de las acciones de ASTROC puede ser volátil. Asimismo, la Oferta supone un 25% del capital social del Emisor después de la Oferta, ello podría comportar problemas de liquidez en el caso de que algún inversor quisiera deshacer sus posiciones. Si no se desarrolla un mercado activo de negociación para las acciones del Emisor, la liquidez y los precios de cotización de aquéllas podrían verse afectados negativamente.

La venta de acciones tras la oferta podría afectar al precio de mercado de las acciones.

El precio de mercado de las acciones o la capacidad de la Sociedad para aumentar su capital mediante futuras emisiones podrían verse negativamente afectados como resultado de transmisiones significativas de acciones después de la Oferta, o por la percepción de que tales transmisiones pudieran llevarse a cabo. En este sentido, se hace constar que en la fecha de registro del presente Folleto, la Sociedad no ha suscrito con entidad alguna acuerdo de estabilización del precio de las acciones de ASTROC tras su admisión a cotización, práctica con la que se permite al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de ordenes de venta que habitualmente suelen producirse con posterioridad a una Oferta.

CV Capital, S.L., con la firma del presente Folleto se compromete a no realizar operaciones de emisión o venta de acciones ni operaciones de derivados que equivalgan a la venta de un número tal de acciones que supongan que su participación en el capital social de ASTROC resulte inferior al 51%, durante un plazo 365 días a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores. Una vez transcurrido dicho periodo de "lock-up", el Oferente, podría vender todas o parte de sus acciones. No obstante lo anterior CV Capital, S.L. no tiene prevista, en la fecha de este Folleto, la venta de su participación mayoritaria (51%) en ASTROC.

Sin perjuicio de lo anterior, con la firma de la Nota sobre Acciones por parte del Oferente, el mismo se compromete, y siempre y cuando las condiciones de mercado lo hicieran aconsejable, a poner a disposición de posibles inversores hasta un 20% adicional del capital social de ASTROC, un plazo no superior a 12 meses desde esta fecha, pudiendo realizarse dicha operación mediante oferta pública de venta de las acciones titularidad del Oferente, mediante aumento de capital de ASTROC y oferta pública de suscripción (para lo cual se adoptarán los acuerdos sociales oportunos), o bien mediante una combinación de las dos anteriores.

Revocación automática de la Oferta

La Oferta quedará revocada en los siguientes supuestos: (i) Si en la fecha de adjudicación de las acciones tras la Oferta resultara que no se ha colocado entre los inversores a los que se dirige la

misma la totalidad de las acciones que comprende la Oferta; (ii) Si la Oferta o la admisión a cotización es suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente; y (iii) Si las acciones de ASTROC no fuesen admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia e incluidas en el sistema de Interconexión Bursátil antes del 31 de julio de 2006, todo ello en los términos descritos en el apartado 5.1.4 de la Nota de Acciones.

FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta deben tener en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación que podrían afectar al negocio, los resultados, el patrimonio, la valoración patrimonial o la situación financiera de ASTROC. Estos riesgos no son los únicos a los que ASTROC podría hacer frente en el futuro. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran afectar al negocio, los resultados operativos, el patrimonio, la valoración patrimonial o la situación financiera de ASTROC. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían afectar al precio de las acciones de ASTROC, lo que podría ocasionar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

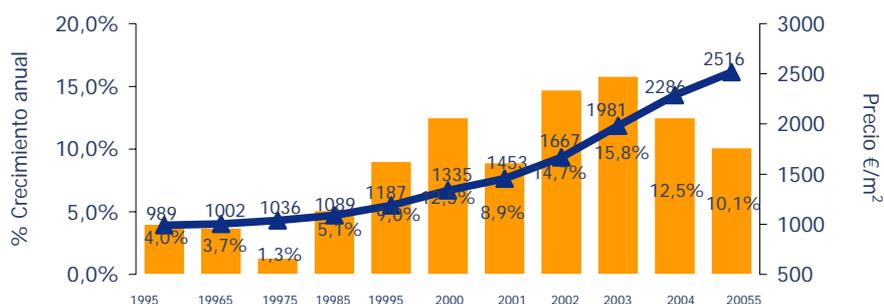
A) Riesgos asociados al sector inmobiliario

Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria

La economía nacional e internacional tiene un peso suficiente para hacer que las tendencias del ciclo económico puedan influir en el negocio. Por ello, la valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de Grupo ASTROC podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.

Además de la influencia de los factores económicos, la valoración de los activos inmobiliarios y la demanda de las viviendas de Grupo ASTROC podrían verse afectados negativamente por una evolución negativa de dicho ciclo inmobiliario.

Evolución del precio de la vivienda:



Fuente: Sociedad de Tasación Diciembre 2005

ASTROC y sus sociedades filiales (en adelante, el "Grupo ASTROC") están influenciadas por las fluctuaciones del ciclo económico. Para minimizar la influencia de dichas fluctuaciones Grupo ASTROC ha incorporado en los últimos años nuevos productos, desde la actividad constructora inicial, con escasa importancia en este momento, se ha pasado a la realización de actividades que conllevan a la gestión integral del suelo principalmente y la promoción de viviendas, diversificando el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario.

Respecto al mercado inmobiliario español de vivienda, el actual panorama económico y los aún bajos tipos de interés han provocado en los últimos ejercicios una mayor venta de viviendas en detrimento de los alquileres de las mismas. En los últimos diez años, el mercado español de la vivienda ha experimentado un constante crecimiento en los precios. Dicho crecimiento se debe a varios factores de entre los que cabría destacar el crecimiento general de la economía española, los tipos de interés bajos y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios.

Según los datos de la Sociedad de Tasación, el precio medio nacional de una vivienda nueva en el conjunto de las capitales de provincia durante 2005 experimentó un incremento del 10,1% con respecto al año 2004 y durante el periodo 2000 a 2005 el precio medio de la vivienda en el conjunto de capitales de provincia ha evolucionado con un crecimiento acumulado del 88,6%, pasando de los 1.334 €/m² a los 2.516 €/m². No es posible asegurar la continuidad de esta tendencia, pudiéndose producir cambios en éstos y otros factores económico-sociales que puedan afectar negativamente al negocio de ASTROC.

Se hace constar que el beneficio de ASTROC del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2005 ha sido el más alto de su historia. En dicho ejercicio, el beneficio neto consolidado después de minoritarios fue de 61,7 millones de euros. No obstante, en un escenario hipotético en el que los ingresos del ejercicio 2005 por gestión de suelo y por promoción y construcción hubiera sido un 2,5% inferior, dicho beneficio neto (asumiendo que los demás parámetros de la cuenta de resultados se mantienen constantes, salvo el impuesto de sociedades) hubiese sido de aproximadamente 58,2 millones de euros (un 5,68% inferior). Si la reducción de dichos ingresos por gestión de suelo y por promoción y construcción hubiese sido un 5% inferior, el beneficio neto habría sido de 54,7 millones de euros (un 11,35% inferior). Por otra parte, en escenarios hipotéticos para el ejercicio 2005 de aumento de los ingresos por gestión de suelo y promoción y construcción en un 2,5% y en un 5%, el beneficio neto se hubiese situado en 65,2 millones de euros (5,68 superior) y en 68,7 millones de euros (un 11,35% superior), respectivamente.

Riesgos asociados a la promoción de viviendas

Una de las actividades de Grupo ASTROC es la promoción de viviendas, lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad. Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- (i) incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente;
- (ii) retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago de penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o
- (iii) riesgo de venta de las viviendas proyectadas.

Para minimizar dichos riesgos, con carácter general, Grupo ASTROC suele construir sus propias promociones, subcontratando los trabajos de ejecución.

Hasta el momento en que las promociones de Grupo ASTROC comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a la adquisición del suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc.

Del mismo modo, la dilatación en el tiempo del proceso para obtener los permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos.

Aumento de los tipos de interés

En todo el sector inmobiliario es habitual que los clientes utilicen préstamos hipotecarios para el pago del precio de adquisición de sus viviendas. A diciembre de 2005, la gran mayoría de los préstamos hipotecarios incluyen una cláusula de tipo de interés referenciado al EURIBOR a 1 año. En la actualidad dicho EURIBOR se encuentra en una tasa en torno al 3,221%. El incremento de los tipos de interés aumentaría el coste financiero de los préstamos hipotecarios, haciéndolo menos atractivo como fuente de financiación para la compra de viviendas y podría reducir la demanda de las mismas. Un aumento en los tipos de interés afectaría al esfuerzo en la compra de viviendas y, en consecuencia, a la capacidad para adquirirlas, por lo que es previsible que el precio de las mismas sufriera presiones a la baja o que el número de clientes potenciales con capacidad adquisitiva suficiente se redujera.

Asimismo, dicho incremento podría, en principio, aumentar los costes de financiación de Grupo ASTROC, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

Promoción de nuevos edificios para el patrimonio de rentas

Grupo ASTROC, con carácter ocasional, compra edificios ya existentes y terrenos para la construcción de nuevos edificios para su posterior alquiler. La promoción de nuevos inmuebles requiere inversiones significativas (durante un periodo de tiempo en el que no generan rentas) que habitualmente se prolonga durante varios meses. Por ello, pueden pasar años hasta que los edificios estén terminados y comiencen a generar ingresos. Determinados riesgos generales afectan a las actividades de desarrollo y reforma, incluyendo riesgos relativos a la terminación (con la posibilidad de que se exceda el tiempo o costes previstos), el riesgo de que se retrasen las licencias, de no encontrar inquilinos a los niveles de renta esperados o la disponibilidad de financiación, tales como el incremento de los tipos de interés. Cualquiera de estas circunstancias podría elevar el coste o retrasar la terminación de los edificios y, como consecuencia, dar lugar a una reducción de los beneficios del Grupo.

Por lo tanto, no se puede asegurar que los desarrollos de edificios en renta, presentes o futuros, no puedan tener un efecto adverso para Grupo ASTROC.

Competencia

El sector inmobiliario en España es muy competitivo y está altamente fragmentado. En la actualidad existen pocas barreras para la entrada a nuevas compañías en el sector. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios, a un exceso en la oferta de patrimonio en alquiler lo que podría conllevar una disminución de las rentas de alquiler, que afectaría de forma negativa a los resultados de Grupo ASTROC.

Asimismo, la competencia en el sector podría dificultar en algunos momentos, y sobre algunos productos la adquisición de activos dada la elevada demanda y la reducida oferta. Esta dificultad es mayor cuanto mayor es la rentabilidad exigida.

Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción

La fuerte competencia en el sector inmobiliario ha tenido como consecuencia la disminución de terrenos adecuados para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y, por tanto, el incremento del precio de los terrenos. Esta tendencia, de mantenerse en los años venideros, podría alterar las perspectivas de crecimiento y las expectativas de beneficio del Grupo si estos costes no pudieran ser repercutidos al cliente final.

Marco regulatorio asociado a las áreas de promoción, construcción y gestión de suelo

La actividad de promoción y gestión de suelo está sujeta a intervención administrativa, centrada en el planeamiento urbanístico y, si bien, Grupo ASTROC como participante en el proceso, es conocedor del sistema actual, no puede asegurarse que la aprobación de nuevas normas en materia de urbanismo puedan, eventualmente, tener un impacto negativo en el Grupo.

La modificación más reciente con trascendencia ha sido la aprobación de la Ley 16/2005 de 30 de diciembre, Urbanística Valenciana, un resumen de la cual se incluye en el apartado 5.1.4. El principal aspecto de esta nueva normativa es la prohibición, tanto para el Urbanizador de un terreno como para las empresas de su Grupo relacionadas, para participar como licitador en los procedimientos de selección del empresario constructor del correspondiente programa de actuación integrada (tal y como se define más adelante).

Regulación española relativa a los contratos de alquiler

La legislación española en materia de contratos de alquiler de viviendas establece medidas proteccionistas a favor del inquilino. En particular, cabría destacar la prórroga forzosa a favor de los arrendatarios de los contratos de alquiler de vivienda hasta que estos alcancen 5 años.

No se puede asegurar que en el futuro no vayan a existir cambios en la legislación o en la interpretación de la normativa vigente que no vayan a continuar limitando la capacidad de Grupo ASTROC para incrementar las rentas por alquiler a niveles de un mercado no regulado.

Disposiciones medioambientales

Las Administraciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza Grupo ASTROC.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental española y europea o su interpretación por parte de las Administraciones Públicas o por parte de los tribunales europeos o españoles no supongan un incremento en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a las perspectivas, situación financiera y resultados de Grupo ASTROC.

El régimen legal relativo a la responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de la responsabilidad del causante, a requerimiento de la autoridad competente de la Comunidad Autónoma. Si el causante no fuese identificable, responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo. Por tanto, si el suelo propiedad de Grupo ASTROC estuviera contaminado y las personas responsables de dicha contaminación no fueran identificadas, Grupo ASTROC podría resultar responsable.

Iliquidez de la cartera de patrimonio

Los activos de patrimonio son normalmente ilíquidos en el corto plazo. Ello limita considerablemente la posibilidad de alterar la cartera de activos en plazos breves de tiempo, reduciendo la capacidad del Grupo para variar su cartera y responder a posibles cambios en las condiciones del mercado.

Reducción del valor de mercado de los activos

En el año 2005 Grupo ASTROC ha realizado una valoración sobre todos sus activos de suelo, patrimonio y promoción. Dicha valoración ha sido realizada por los expertos independientes, CB Richard Ellis, S.A.

La adquisición y gestión de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento previsto de la inversión sea menor que el estimado o que las previsiones o valoraciones efectuadas (incluyendo el coste de desarrollo) puedan resultar incorrectas o sufrir desviaciones. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse negativamente afectado si se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes o se incrementase la oferta de patrimonio en alquiler. Por tanto, si existiese más suelo disponible y más patrimonio en alquiler, el precio de venta de las unidades promocionadas con la cartera de suelo actualmente disponible, así como las rentas por alquileres podrían verse negativamente afectadas.

Aunque Grupo ASTROC realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos no pudieran aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría conllevar a que la valoración efectuada de sus activos pudiera verse reducida, lo que podría tener un efecto negativo sobre las perspectivas, situación financiera y resultados de Grupo ASTROC.

Riesgos relativos a los alquileres

El riesgo típico de la actividad de patrimonio es la posible falta de inquilinos, bien por no poder renovar sus contratos al vencimiento, bien por no encontrar nuevos inquilinos o porque las rentas por alquiler que ofrecen pagar los inquilinos sean inferiores a las requeridas. Asimismo, los inquilinos pueden ocasionalmente atravesar circunstancias financieras desfavorables que les impidan atender sus compromisos de pago con Grupo ASTROC. Finalmente, y en caso de incumplimiento de los arrendatarios, la recuperación del local puede demorarse hasta conseguir el desahucio judicial. Todo ello podría afectar negativamente, si bien de forma limitada dado el tamaño y peso del patrimonio en renta del Grupo, a los resultados y situación financiera de Grupo ASTROC.

Rentabilidad dependiente del valor del patrimonio

La rentabilidad de la línea de negocio de patrimonio en renta depende principalmente de los costes de adquisición y de las rentas de los activos de patrimonio y en su caso del precio de la venta. La subida de precios de dichos activos en los últimos años ha hecho disminuir las rentabilidades. No puede asegurarse que el Grupo vaya a ser capaz en el futuro de adquirir activos, mantener sus niveles de crecimiento y financiar su adquisición a costes inferiores a su rentabilidad, lo que puede afectar negativamente a los resultados y situación financiera de Grupo ASTROC.

Calificación del suelo

Para la transformación de un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano es necesario que se inicie un procedimiento por parte de las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas que permita su desarrollo urbanístico por el promotor. Grupo ASTROC compra el suelo bien al contado, bien en diferentes plazos de pago, mediante permutas de suelo no urbanizable o no urbanizado por suelo urbano, dependiendo del tipo de suelo y de las condiciones acordadas con los vendedores. Estos plazos de pago diferidos o permutas habitualmente están condicionados al desarrollo urbanístico de los terrenos adquiridos y a la obtención de las autorizaciones administrativas correspondientes que permitan la transformación del suelo adquirido en un solar edificable apto para proceder a la construcción y promoción. No se puede garantizar que dichas Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas autoricen el desarrollo urbanístico de los suelos propiedad de Grupo ASTROC, lo cual dependerá del cumplimiento de los requisitos que establece la legislación vigente. Al mismo tiempo tampoco se puede garantizar que la Administración no vaya a incurrir en retrasos en el otorgamiento de las autorizaciones oportunas. Todas estas circunstancias podrían suponer un incremento de los costes y que los resultados, valoraciones y situación financiera de Grupo ASTROC se vieran negativamente afectados.

Responsabilidad decenal

El Código Civil, establece que los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez (10) años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. Asimismo, la Jurisprudencia ha hecho extensiva dicha responsabilidad a los promotores inmobiliarios, como es el caso de Grupo ASTROC. La Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los compradores de sus inmuebles una garantía de diez (10) años frente a determinados defectos en la construcción de los mismos. El Grupo cumple con dichas obligaciones como promotor. No obstante, pueden producirse cambios en la normativa que impongan al Grupo nuevas obligaciones, que tengan impacto en las actividades de Grupo ASTROC.

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

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, Grupo ASTROC no se haya visto afectado por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de inmuebles, la actividad promotora y constructora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con los posibles defectos en los inmuebles vendidos, incluidos aquellos defectos que se hubieran derivado de acciones de terceros contratados por Grupo ASTROC, tales como arquitectos, ingenieros y subcontratistas de la construcción.

Aunque Grupo ASTROC procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción de las promociones cumplan con toda la legislación vigente, cualquier cambio en dicha legislación podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello. La defensa ante dichas reclamaciones podría implicar la asunción de costes adicionales para Grupo ASTROC y una eventual responsabilidad por daños, incluidos los personales.

B) Riesgos asociados al negocio de Grupo ASTROC

Concentración de la actividad en la Comunidad Valenciana

A fecha 31 de diciembre de 2005 los ingresos de Grupo ASTROC procedían fundamentalmente de su actividad en la Comunidad Valenciana. Cambios adversos en la situación económica de España, o en la Comunidad Valenciana, o condiciones desfavorables del mercado inmobiliario en España podrían afectar negativamente a los resultados de ASTROC, o a su situación financiera.

Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación

Grupo ASTROC realiza sus actividades en un sector que requiere un importante nivel de inversión. En el futuro tiene intención de incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio. Asimismo, Grupo ASTROC tiene que invertir en el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios. Grupo ASTROC ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios. En caso de no tener acceso a financiación en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en su crecimiento.

Por otra parte, el repago de la financiación se lleva a cabo a través del cash flow recurrente de la Sociedad por venta de suelo, cobro como urbanizador de las cantidades repercutibles a los propietarios de los terrenos, rentas y ventas de promociones, así como por la venta de activos considerados no estratégicos. Si bien ASTROC no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de un cash flow recurrente suficiente, no puede asegurarse que en el futuro no se vaya a dar esta circunstancia, haciendo que ASTROC tuviera que destinar recursos de otras fuentes para cumplir con sus compromisos financieros.

Por otro lado, alguna de las pólizas de crédito y préstamos contienen cláusulas de no constitución de garantía (negative pledge) a favor de terceros que obligan a las sociedades del Grupo ASTROC firmantes a no constituir garantías sobre algunos o todos sus activos. Con ocasión del desarrollo de sus promociones y como parte de su actividad ordinaria, algunas de las sociedades del Grupo ASTROC suscriben préstamos promotor que conllevan el otorgamiento de garantías reales a favor de distintas entidades de crédito sobre el suelo adquirido, pudiendo considerarse teóricamente esta situación como un supuesto de incumplimiento de las citadas cláusulas. Todas las pólizas de crédito y préstamos que contienen dichas cláusulas responden a condiciones generales de la contratación y no han sido negociadas individualmente por Grupo ASTROC. Las entidades financieras que mantienen en vigor con el Grupo ASTROC dichas líneas de financiación, conocen la forma de financiación de las promociones del Grupo a través de préstamos promotor, que incluyen el otorgamiento de garantías y, hasta el día de hoy, ninguna de ellas ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas en base a un teórico o eventual incumplimiento de la citada obligación accesoria, ni ha comunicado su intención de hacerlo.

Subcontratación

Grupo ASTROC subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción con terceros.

Los contratistas con los que contrata el Grupo ASTROC son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Habitualmente, las empresas subcontratadas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo supervisándose sus actividades por Grupo ASTROC.

No obstante lo anterior, puede que estos subcontratistas no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo y forma lo convenido, dando lugar a que Grupo ASTROC tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Grupo ASTROC verifica el cumplimiento por parte del subcontratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (i.e. estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados, etc.), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar su responsabilidad frente a estas obligaciones.

Concentración en determinados productos inmobiliarios y en determinados clientes

En la actualidad, los ingresos de explotación derivados del desarrollo y la compra venta de suelo representan aproximadamente un 53,57% del total de ingresos de explotación de ASTROC. Una eventual reducción de la demanda podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de ASTROC.

Asimismo, y a pesar de los estudios de mercado que ASTROC lleva a cabo con anterioridad al inicio del desarrollo de los PAIs que realiza, si los mismos no se comercializasen con éxito, ello podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de ASTROC.

Del total de metros cuadrados suelo adquiridos en 2005 por Grupo ASTROC, un 8,05% corresponde a su retribución como Urbanizador.

A 31 de diciembre de 2005 el 66,44% de la cartera de suelo de Grupo ASTROC tenía el carácter de suelo protegido, representando este suelo un 12% del valor total de la cartera de suelo.

Grupo ASTROC en el primer trimestre de 2006 ha vendido a Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A. (sociedad propiedad del accionista mayoritario de ASTROC) inmuebles por un importe de 100.758.258,71 euros, importe del que, a 31 de marzo de 2006, se han satisfecho 36.414.121,80 euros. De haberse efectuado las compraventas en el ejercicio 2005 hubiesen supuesto: (i) el importe total un 38,20% y el importe satisfecho un 18,26% del importe neto de la cifra de negocios del Grupo del ejercicio 2005; (ii) el importe total un 34,32% y el importe satisfecho un 15,89% del importe neto de la cifra de negocios proforma del Grupo del ejercicio 2005. Asimismo, el importe total de las citadas compraventas hubiese supuesto un 57,19% del importe neto de la cifra de negocios de la rama promoción y construcción del ejercicio 2005 y el importe satisfecho un 32,56%. Finalmente, respecto del importe neto de la cifra de negocios proforma de la rama promoción y construcción del ejercicio 2005 el importe total de dichas compraventas hubiese supuesto un 50,09% y el importe satisfecho un 26,61%. Debe tenerse en cuenta que los importes de las ventas a Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A. son importes brutos.

Resultado de pleitos, litigios o contenciosos

Grupo ASTROC no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia. Grupo ASTROC estima que en el supuesto de tener que abonar todos los importes que exigen las otras partes de litigios, pleitos o contencioso, dicho importe, en su conjunto,

no afectaría negativamente a sus fondos propios en más de un 3%. Con carácter general de los litigios en curso son impugnaciones a reparcelaciones efectuadas en vía contencioso-administrativa en los que Grupo ASTROC es codemandado junto con las administraciones locales.

Inspecciones de las autoridades tributarias competentes.

El Grupo ASTROC presenta periódicamente y en ocasiones puntuales declaraciones sobre el impuesto sobre sociedades y otros tributos, tales como el impuesto sobre el valor añadido o impuestos que gravan las transmisiones y actos jurídicos documentados. De conformidad con la legislación aplicable, la presentación de estas declaraciones podría estar abierta a inspección por parte de la administración tributaria correspondiente. Si bien no se ha notificado al Grupo ASTROC la existencia de ninguna inspección sobre dichas declaraciones y el Grupo ASTROC no ha tenido ningún procedimiento relevante frente a las autoridades tributarias en el pasado, no puede asegurarse que las declaraciones de impuestos no serán objeto de inspección o que, debido a una distinta interpretación de la normativa fiscal o de otra legislación, las autoridades tributarias no requerirán ajustes o iniciarán cualesquiera otras actuaciones relacionadas con esa inspección.

Principales accionistas de ASTROC

Una vez completada la Oferta Pública, D. Enrique Bañuelos de Castro continuará controlando mayoritariamente Grupo ASTROC, a través de CV Capital, S.L. y de Capital Madrid, S.L., con una participación total del 75%. Consecuentemente, D. Enrique Bañuelos de Castro tendrá una importante capacidad de decisión en los asuntos que hayan de ser aprobados por la Junta General (con las mayorías establecidas legalmente para cada caso) tales como, el reparto de dividendos, las modificaciones del capital social, el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración (sin perjuicio del sistema proporcional) o la modificación de los Estatutos Sociales. D. Enrique Bañuelos de Castro podrá dirigir la gestión ordinaria de Grupo ASTROC así como decidir sobre un eventual cambio de control en el mismo. Los intereses de D. Enrique Bañuelos de Castro podrían no ser coincidentes con los de otros accionistas.

Riesgo de Daños

Los activos inmobiliarios de ASTROC están expuestos al riesgo genérico de daños. En algunas ocasiones no puede descartarse la posibilidad de que se produzcan daños sobre los activos que no estén suficientemente cubiertos por seguro. En otros caso, ciertos tipos de riesgo (tales como el riesgo terrorista o el riesgo de confrontación bélica) pueden no ser asegurables, o pueden tener un más que elevado coste de cobertura en relación con el valor en riesgo. Igualmente, cabe la posibilidad de errores u omisiones en la política de aseguramiento de riesgos de la Sociedad y de su Grupo. Si se produjeran daños no asegurados, total o parcialmente, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, la Sociedad experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo (sin perjuicio de la subsistencia de cualquier deuda contraída en relación con el activo afectado). Además, la Sociedad podría ser declarada responsable de la reparación de los daños causados por riesgos no asegurados, total o parcialmente.

Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

ASTROC ha realizado operaciones comerciales con su principal accionista, sus filiales y otras partes vinculadas, y podría seguir haciéndolo en el futuro (ver apartado 19 del Documento de Registro relativo a operaciones vinculadas). La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros. Por ejemplo, la Sociedad ha mantenido acuerdos con LA GACETA DEL CAMP DE MORVEDRE, S.L., y con INMUEBLES PUERTA DEL MAR, S.L., (sociedades participadas mayoritariamente por CV Capital, S.A.), por los que dichas sociedades realizan, respectivamente, la publicidad y la venta de una parte significativa de las viviendas de la cartera de promoción inmobiliaria de ASTROC.

El principal accionista de ASTROC tiene, de forma indirecta, una participación mayoritaria en Astroc Inmuebles, S.I.I, S.A., sociedad de inversión inmobiliaria, cuyo objeto social es la inversión en cualquier tipo de inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, objeto que podría, eventualmente, coincidir con alguna de las ramas de actividad de Grupo ASTROC. No obstante, la Sociedad entiende que no hay competencia entre las actividades de ambas sociedades. En cualquier caso, si en el futuro hubiera alguna operación en la que pudiera darse un conflicto de interés, dicha operación sería aprobada por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y por el Consejo de Administración, y en cumplimiento de lo que en cada momento prevean las normas sobre operaciones vinculadas.

La mayoría de las operaciones recurrentes o periódicas realizadas por el Grupo ASTROC con consejeros, directivos y accionistas se han resuelto con anterioridad a la firma del presente Folleto. Adicionalmente, conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado por la Sociedad, las operaciones vinculadas futuras deberán contar con la aprobación de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y con la ratificación del Consejo de Administración. Asimismo, las operaciones vinculadas actualmente en vigor serán ratificadas o canceladas en la próxima reunión de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y posteriormente por el Consejo de Administración.

Por último, y como se describe en el apartado 14.2.3 del presente Folleto, D. Enrique Bañuelos de Castro ha suscrito un compromiso de no competencia con la sociedad. Igualmente, ciertos Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad han manifestado su compromiso de ofrecer a ASTROC las actividades inmobiliarias que pudieran realizar como consecuencia de su participación en el capital de sociedades con objeto social análogo al de ASTROC, y en el caso de no estar ASTROC interesada en dicha operación podrá realizarla la sociedad en la que el Consejero o Alto Directivo participe mayoritariamente o gestione.

Contratos relevantes

Grupo ASTROC, a través de la adquisición de acciones representativas de la totalidad del capital social de Rentalia Valencia, S.A., adquirió una aeronave actualmente en construcción, estando su entrega prevista para el segundo semestre de 2.006. La adquisición del elemento de transporte se ha financiado con un préstamo otorgado por una entidad financiera a Rentalia Valencia, S.A., la cual exigió como garantía del préstamo la pignoración de las acciones de Rentalia Valencia, S.A., así como avales solidarios por parte de ASTROC y de CV Capital, S.L., en su condición de accionista de ASTROC.

Con fecha 2 de mayo de 2006 se ha otorgado contrato de compraventa entre ASTROC y CV Capital, S.L. de las acciones de Rentalia Valencia, S.A. (y como consecuencia de dicha transmisión, de la aeronave), quedando la misma sometida a una serie de condiciones suspensivas referidas en el epígrafe 6 del presente Folleto. Está previsto que la compraventa tenga plena eficacia en un plazo superior a 30 días desde la firma del mencionado contrato. En caso de no cumplirse las condiciones en el plazo mencionado, CV Capital, S.L. se compromete a aportar, en el plazo de tiempo más breve posible, los fondos correspondientes para la amortización total del préstamo, entre Rentalia Valencia y la entidad financiera y la cancelación del mismo, liberándose ASTROC, de esta forma, del aval prestado, siendo por tanto la compraventa de acciones completamente eficaz. Dicha venta se ha

realizado al precio al que ASTROC adquirió las acciones de Rentalia Valencia, S.A. por lo que no ha generado ni plusvalías ni minusvalías para la Sociedad.

A) Riesgos relativos a la Oferta

Precio de la Oferta

Se ha fijado una Banda de Precios Vinculante de entre 5,75 euros y 6,53 euros por acción. Dichos precios no están sustentados en ningún informe de valoración realizado por experto independiente. De la Banda de Precios Vinculante, resulta una capitalización bursátil o valor de mercado de entre 696.842.500 euros y 791.370.700 euros sobre la totalidad de las acciones de ASTROC y (i) un PER de entre 11,29 y 12,82 sobre los estados financieros a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF); (ii) un PER de entre 10,84 y 12,32 sobre los estados financieros consolidados proforma a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las NIIF; y (iii) un PER de entre 18,67 y 21,20 sobre el beneficio por acción promedio de los ejercicios 2004 y 2005 bajo NIIF.

La Banda de Precios Vinculante se ha fijado siguiendo procedimientos de valoración generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones (descuento de flujos de caja, múltiplos del valor empresarial, perspectivas futuras de la Sociedad, perspectivas del sector en el que ASTROC desarrolla su actividad, beneficios, ingresos netos y otras magnitudes financieras y operativas recientes de la Sociedad, y ratios financieros, cotizaciones y determinadas magnitudes financieras y operativas de otras compañías que desarrollan asimismo actividades similares a las de ASTROC) y teniendo en cuenta la situación presente de los mercados financieros doméstico e internacionales.

Por otro lado se hace constar que las compañías inmobiliarias suelen cotizar con prima o descuento sobre el NAV (Valor neto de activos). A 31 de diciembre de 2005, el NAV de la Sociedad ascendía a la cantidad de 513.925.368 euros, determinado en base a la valoración de activos efectuada por CB Richard Ellis, S.A., tal y como se especifica en el apartado 8.1.5 del presente Folleto, lo que supone un NAV antes de impuestos por acción de 4,24 euros. Adicionalmente, las compañías inmobiliarias suelen ser valoradas atendiendo al NNAV (valor neto de activos después de impuestos), el cual supone 3,10 euros por acción. Por tanto, los precios comprendidos en la Banda de Precios Vinculante son superiores al NAV y al NNAV a 31 de diciembre de 2005.

A 31 de marzo de 2006, el NAV de la Sociedad ascendía a la cantidad de 455.099.620 euros, determinado en base a la valoración de activos efectuada por CB Richard Ellis, S.A., tal y como se especifica en el apartado 12.1 del presente Folleto, lo que supone un NAV antes de impuestos por acción de 3,76 euros. Adicionalmente, el NNAV a 31 de marzo de 2006, supone 2,88 euros por acción. Por tanto, los precios comprendidos en la Banda de Precios Vinculante son superiores al NAV y al NNAV a 31 de marzo de 2006. Las diferencias entre el NAV y el NNAV de 31 de diciembre de 2005 y a 31 de marzo de 2006 se detallan en el apartado 12.1 del presente Folleto.

Dado que se ha anunciado una reforma fiscal para el ejercicio 2007 la misma podría tener un impacto en el NNAV de la Sociedad y por tanto en su valoración.

Mercado para las acciones

Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta.

Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, por lo que el precio de mercado de las acciones de ASTROC puede ser volátil. Asimismo, la Oferta supone un 25% del capital social del Emisor después de la Oferta, ello podría comportar problemas de liquidez en el caso de que algún inversor quisiera deshacer sus posiciones. Si no se desarrolla un mercado activo de negociación para las acciones del Emisor, la liquidez y los precios de cotización de aquéllas podrían verse afectados negativamente.

La venta de acciones tras la oferta podría afectar al precio de mercado de las acciones.

El precio de mercado de las acciones o la capacidad de la Sociedad para aumentar su capital mediante futuras emisiones, podrían verse negativamente afectados como resultado de transmisiones significativas de acciones después de la Oferta, o por la percepción de que tales transmisiones pudieran llevarse a cabo. En este sentido, se hace constar que en la fecha de registro del presente Folleto, la Sociedad no ha suscrito con entidad alguna acuerdo de estabilización del precio de las acciones de ASTROC tras su admisión a cotización, práctica con la que se permite al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de ordenes de venta que habitualmente suelen producirse con posterioridad a una Oferta.

Por otro lado, CV Capital, S.L., con la firma del presente Folleto se compromete a no realizar operaciones de emisión o venta de acciones ni operaciones de derivados que equivalgan a la venta de un número tal de acciones que supongan que su participación en el capital social de ASTROC resulte inferior al 51%, durante un plazo 365 días a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores. Una vez transcurrido dicho periodo de "lock-up", el Oferente, podría vender todas o parte de sus acciones. No obstante lo anterior CV Capital, S.L. no tiene prevista, en la fecha de este Folleto, la venta de su participación mayoritaria (51%) en ASTROC.

Sin perjuicio de lo anterior, con la firma de la Nota sobre Acciones por parte del Oferente, el mismo se compromete, y siempre y cuando las condiciones de mercado lo hicieran aconsejable, a poner a disposición de posibles inversores hasta un 20% adicional del capital social de ASTROC, en un plazo no superior a 12 meses desde esta fecha, pudiendo realizarse dicha operación mediante oferta pública de venta de las acciones titularidad del Oferente, mediante aumento de capital de ASTROC y oferta pública de suscripción (para lo cual se adoptarán los acuerdos sociales oportunos), o bien mediante una combinación de las dos anteriores.

Revocación automática de la Oferta

La Oferta quedará revocada en los siguientes supuestos: (i) Si en la fecha de adjudicación de las acciones tras la Oferta resultara que no se ha colocado entre los inversores a los que se dirige la misma la totalidad de las acciones que comprende la Oferta; (ii) Si la Oferta o la admisión a cotización es suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente; y (iii) Si las acciones de ASTROC no fuesen admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia e incluidas en el sistema de Interconexión Bursátil antes del 31 de julio de 2006, todo ello en los términos descritos en el apartado 5.1.4 de la Nota de Acciones.

DOCUMENTO DE REGISTRO

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto.

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona, con DNI número 19.100.899-C, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 28.3 de la Ley del Mercado de Valores, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (en adelante, la “**Sociedad**” o “**ASTROC**”), entidad domiciliada en Valencia (España), paseo de la Alameda 35 bis 4º y con CIF número A-96911482, asume la responsabilidad por el contenido de este Documento de Registro, conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 31 de marzo de 2006.

De igual forma, D. Enrique Bañuelos de Castro, con DNI 33.402.938-S, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 28.3 de la Ley del Mercado de Valores, en su calidad de administrador único de la sociedad CV Capital, S.L. (en adelante el “**Oferente**”), entidad domiciliada en Madrid, calle Pinar, 2 y con CIF número B-96158126, asume la responsabilidad por el contenido de este Documento de Registro, en virtud del cargo que ocupa.

1.2 Declaración de Responsabilidad

Declaración de la persona responsable del contenido del Folleto

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona y D. Enrique Bañuelos de Castro en nombre y representación de ASTROC y del Oferente respectivamente, declaran, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en el Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores de la Sociedad para el periodo cubierto por la información financiera histórica

Gassó Auditores, S.L. (antes Gassó Auditores Censores Jurados de Cuentas, S.L.), domiciliada en Barcelona, calle Mestre Nicolau, 19-2ª, con CIF B-58010489 y número S0158 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, ha auditado las cuentas anuales individuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005. Igualmente ha auditado las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005.

Conforme a lo previsto en la normativa aplicable, la Sociedad no estaba obligada a la preparación de cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003. Asimismo, conforme a lo dispuesto en la normativa aplicable y como consecuencia de la participación en el capital de la sociedad Rual Finanzas, SICAV, S.A., sociedad cotizada en la Bolsa de Valores de

Barcelona, los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 se han preparado conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y no conforme a los Principios del Plan General Contable (PGC).

2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes.

Gassó Auditores, S.L. no ha renunciado, ni ha sido apartado de sus funciones durante el periodo cubierto por la información financiera histórica. El auditor, Gassó Auditores, S.L. fue reelegido por un año mediante acuerdo adoptado por la Junta Universal de accionistas el 3 de noviembre de 2005.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005 (auditados).

La tabla muestra la evolución de las principales partidas de la cuenta de resultados de Grupo ASTROC:

Euros	PCGA*	NIIF			
	2004	2004	2005	% variación 2004-2005	2005 PROFORMA
Importe Neto Cifra Negocios Gestión Suelo	731.447,00	731.447	87.510.135	11863,97%	91.959.184
Importe Neto Cifra Negocios Promoción y Construcción	21.508.669	21.508.669	75.436.427	250,73%	100.416.181
Importe Neto Cifra Negocios Patrimonio Renta	-	-	53.217	-	427.848
Total Importe Neto Cifra Negocios	22.240.116	22.240.116	162.999.779	632,91%	192.803.213
Existencias traspasadas al inmovilizado	-	-	17.977.902	-	17.977.902
TOTAL INGRESOS	22.240.116	22.240.116	180.977.681	713,74%	210.781.115
Margen Gestión Suelo	66.708	66.708	45.175.070	67620,62%	42.348.260
Margen Promoción y Construcción	5.233.355	5.233.355	26.953.141	415,03%	41.371.574
Margen Patrimonio en renta	-	-	53.217	-	427.848
TOTAL MARGEN	5.300.063	5.300.063	72.181.429	1261,90%	84.147.682
Otros ingresos de explotación	4.500	8.486	370.084	4261,12%	1.329.914
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	94.337	94.337	47.037	-50,14%	47.037
Ingresos por venta de inmovilizado	-21.950	-21.950	-47.319	115,58%	-31.081
Gastos de personal y estructura	-4.269.085	-4.298.373	-7.647.587	77,92%	-9.522.359
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	7.365.561	-	8.053.397
Reconocimiento del exceso del valor de participadas adquiridas sobre el coste	-	-	3.461.906	-	-
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de participación	12.558.677	12.558.677	14.931.026	18,89%	16.690.594
EBITDA	13.666.542	13.641.240	90.662.137	564,62%	100.715.183
Deterioro Fondo de Comercio	-	-	-134.587	-	-134.587
Amortización	-188.451	-169.741	-351.296	106,96%	-471.052
Variación de provisión insolvencias y pérdidas créditos incobrables	-	-	-21.623	-	-21.889
EBIT	13.478.091	13.471.499	90.154.631	569,22%	100.087.656
ingresos financieros	46.431	46.431	2.780.839	5889,19%	3.709.528
Gastos financieros	-504.179	-504.179	-2.620.221	419,70%	-5.916.775
Resultado antes de impuestos	13.020.343	13.013.751	90.315.249	594,00%	97.880.409
Impuesto sobre Sociedades	-129.333	-127.027	-25.283.703	19804,20%	-28.800.694

Euros	PCGA*	NIIF			
	2004	2004	2005	% variación 2004-2005	2005 PROFORMA
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	12.891.010	12.886.724	65.031.546	404,64%	69.079.715
ATRIBUIBLE A:					
ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	12.917.518	12.920.012	61.740.013	377,86%	64.260.051
INTERESES MINORITARIOS	-26.508	-33.288	3.291.533	-9988,05%	4.819.664
RATIOS					
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,03	0,99	1,22		1,22
Disponible / Pasivo Corriente	12,23%	12,23%	5,87%		5,87%
Financiación Ajena / Patrimonio Neto	5,81	3,79	2,63		2,63
Deuda Financiera Neta / Total Pasivo	28,55%	30,95%	17,53%		17,53%
Resultado de Explotación / Gastos Financieros Netos	2,08	29,43	-561,30		45,35
Fondo de Maniobra Neto / Pasivo	1,47%	-0,48%	11,50%		11,48%
Cifra de Negocio / Activos Totales	15,57%	15,82%	39,90%		47,20%
Resultado Antes de Impuesto / Cifra de Negocio	58,69%	58,51%	55,41%		50,77%
Beneficio Neto / Cifra de Negocio	58,08%	58,09%	37,88%		33,33%
Beneficio Neto / Fondos Propios sin Resultado	160,21%	78,47%	121,24%		132,97%
Beneficio Neto / Activos Totales	9,04%	9,19%	15,11%		15,73%
Coste Financiero de la Deuda	1,56%	1,51%	2,19%		3,36%
Fondos Propios / Endeud. Fin. Bruto	0,33	0,46	0,64		0,64
Endeudamiento Fin. Bruto / EBITDA	4,64	4,65	1,94		1,75
Deuda Fin. a C/P / End. Fin. Bruto	55,60%	55,62%	60,63%		60,63%
Endeud. Fin. Bruto / Pasivo Total	44,40%	45,08%	43,08%		43,09%

* Para presentar una tabla lo más homogénea posible que sea comparable los datos PGCA se facilitan en formato NIIF.

A continuación se muestran las principales magnitudes del Balance a 31 de diciembre de 2004 y 2005:

Euros	PCGA	NIIF			
	2.004	2.004	2.005	% variación 2004-2005	2005 PROFORMA
Total activo no corriente	57.605.140	58.198.757	143.606.091	146,75%	143.646.723
Gastos a distribuir	23.562	-	-	-	-
Total activo corriente	85.195.591	82.418.060	264.923.283	221,44%	264.807.191
Total Activo	142.824.293	140.616.817	408.529.374	190,53%	408.453.914
Total Patrimonio Neto	20.980.605	29.385.959	112.662.559	283,39%	112.587.099
Total Minoritarios (*)	10.593.467	-	-	-	-
Total Deuda Financiera	63.415.705	63.392.143	176.006.293	177,65%	176.006.293
Resto Deuda corto y largo plazo	47.834.516	47.838.715	119.860.522	150,55%	119.860.522
Total Pasivo	142.824.293	140.616.817	408.529.374	190,53%	408.453.914

(*) Por aplicación las NIIF los minoritarios se incluyen dentro del Patrimonio Neto.

A continuación se muestran las principales magnitudes de la cuenta de resultados de Grupo ASTROC consolidada a 31 de marzo de 2006. Dicha información no ha sido auditada ni objeto de revisión especial por el auditor de cuentas de la Sociedad:

Descripción	Euros 31/03/2006 (*)
Importe Neto Cifra Negocios Gestión Suelo	48.381.008
Importe Neto Cifra Negocios Promoción y Construcción	33.122.876
Importe Neto Cifra Negocios Patrimonio Renta	357.344
Total Importe Neto Cifra Negocios	81.861.228
Otros ingresos de explotación	112.039
TOTAL INGRESOS	81.973.267
TOTAL MARGEN	49.265.327
EBITDA	47.286.128
EBIT	46.819.414
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	54.284.219
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES	34.950.286
CONTINUADAS	34.950.286

(*) La tabla anterior no muestra información comparativa a 31 de marzo de 2005 puesto que con ocasión de la reorganización societaria llevada a cabo en diciembre de 2005, que se describe en el apartado 5.1.5, la composición del Grupo ASTROC a 31 de marzo de 2005 ha variado sustancialmente respecto de la composición del Grupo ASTROC a 31 de marzo de 2006.

CIFRA DE NEGOCIOS:

La distribución de la cifra de ventas respecto al total de ventas, se sitúa el 59,1% en gestión de suelo, el 40,5% en actividad de Promoción y construcción, y la actividad de patrimonio representa el 0,4% del total de la cifra de negocios.

Grupo ASTROC en el primer trimestre de 2006 ha vendido a Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A. inmuebles cuyo precio de venta total es de 100.758.258,71 euros, de esta venta, a 31/03/06, se han devengado unos ingresos de 60.051.219 por la aplicación de la normativa contable aplicable. Asimismo es preciso tener en cuenta que en la operación de venta a Astroc Inmuebles S.I.I., S.A se pactan unos plazos de cobro en función del cumplimiento de unos hitos en la ejecución de la obra. Estos hitos no están directamente correlacionados con el grado de avance de la obra, generándose por tanto una diferencia temporal entre el calendario de cobros y la imputación contable de los ingresos. Cuando la obra se encuentra totalmente finalizada, estas diferencias desaparecerán.

Las ventas más destacadas del trimestre han sido:

Actividad de gestión de suelo:

Destaca la venta del suelo de dos edificios de apartahoteles por importe de 31.536.070 euros transmitidos a Astroc inmuebles S.I.I., S.A, reconociéndose el total ingreso por venta de suelo (para más información ver apartado 19 del presente Folleto).

Asimismo hay que considerar la venta de 22.311 m² de suelo urbanizable por un importe de 14.001.568€, de los cuales 12.401.568€ se corresponden con ventas de suelo y 1.600.000€ por el ingreso por la cesión de la condición de agente urbanizador, de conformidad con la legislación aplicable, tal y como, se explica en el apartado 6 siguiente.

Además de lo anterior, deben tenerse en cuenta los ingresos derivados de la actividad de Agente Urbanizador por importe de 2.843.370€.

Actividad de Promoción-Construcción:

Por una parte, destacan los ingresos derivados de la ejecución de la edificación de los dos edificios de apartahoteles 28.515.149€, transmitidos a Astroc Inmuebles SII, cuyos ingresos se reconocen en función de porcentaje de realización.

Por otro lado la ejecución de la obra para Fuerzas Eléctricas de Valencia, S.A. (sociedad del grupo CV Capital) de una subestación eléctrica por importe 1.127.754€.

Adicionalmente, la cifra de negocio de dos promociones en curso, de Edificios Enis, S.L. en Valencia y de Haciendas del Mediterráneo, S.L. en Almenara (Castellón), por importe de 3.479.973 euros.

Patrimonio en renta:

Destacan los ingresos por arrendamiento del inmueble sito en el Paseo de la Castellana de Madrid por importe de 309.900 euros, los ingresos por el arrendamiento del edificio de Residencial Sector 2 Oeste, S.L. en régimen de VPO por importe de 40.423 euros y los ingresos por el alquiler de locales comerciales sitios en Canet D'En berenguer propiedad de Fincas Montfot, S.L. por importe 7.021 euros.

Es preciso tener en cuenta que la venta a Astroc inmuebles, S.I.I., S.A del edificio de Residencia de 3ª edad y apartamentos tutelados, no aporta valor a la cifra de negocios, ya que el precio de venta coincide con el valor en libros en 2005 (Valor razonable).

MARGEN

El coste de los aprovisionamientos asciende a 32.595.901 euros, con lo que se obtiene un margen bruto de todas las actividades, de 49.265.327 euros, representando un 60% del importe neto de la cifra de negocios.

En concepto de trabajos realizados para el propio inmovilizado se ha reconocido ingresos de 884.867 euros, que se corresponde con trabajos sobre las inversiones inmobiliarias en curso para uso propio.

En concepto de otros ingresos de explotación se ha devengado la cantidad de 112.039 euros que se deben principalmente a subvenciones y a trabajos puntuales de mantenimiento realizados en inmuebles no propiedad del Grupo ASTROC.

COSTES

Los gastos de personal y estructura ascienden a 2.840.255 euros. Este importe se encuentra proporcionalmente en línea, con las cargas de personal y estructura del ejercicio 2005. La partida Gastos de personal asciende a 1.142.324 euros, y la partida gastos de estructura asciende a 1.697.931 euros, correspondiéndose con Alquileres, Tributos, y otros servicios exteriores no incluidos en los costes de aprovisionamiento.

El Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación, resulta en unas pérdidas de 127.308 euros, que se corresponden fundamentalmente con las pérdidas de la sociedad participada Masía de Montesano, S.L.

EBITDA

Teniendo en cuenta lo anterior se obtiene un EBITDA de 47.286.128 euros, por lo que el margen EBITDA del grupo sobre cifra de negocio es del 57,76%.

OTROS COSTES

El deterioro del Fondo de comercio supone un coste de 317.246 euros, y corresponde a la amortización del fondo de comercio imputable al primer trimestre del año 2006 de la sociedad Almenamar, S.L. contabilizado en ASTROC y las amortizaciones del inmovilizado (maquinaria y vehículos, etc.) ascienden a 149.468 euros.

EBIT

Al minorar el EBITDA los costes de deterioro del fondo de comercio y las amortizaciones, se obtiene un EBIT para el primer trimestre 2006 de 46.819.414 euros, lo que representa un 57,19% del importe total neto de la cifra de negocios.

OTROS

Los ingresos financieros ascienden a 1.338.511 euros, compuestos fundamentalmente de los ingresos de créditos a Largo Plazo con el accionista mayoritario, por 1.097.622 euros y el resto del importe se corresponde con ingresos derivados participaciones en capital, valores de renta fija, y otros.

Los gastos financieros suponen un importe de 1.279.838 euros, se corresponde fundamentalmente con intereses de deuda a corto plazo, cuyo coste medio de financiación ha sido aproximadamente del 2,53%.

Los beneficios por venta de inmovilizado ascienden a 7.406.132€ euros, derivados de la venta de sociedades dependientes. Este importe no se incluye en la cifra de ventas, al ser una transmisión de un inmovilizado financiero (participaciones sociales). Dicho importe se corresponde con la venta de las participaciones de las sociedades Costa Malvarrosa, SL (6.585.337 euros) y Edificios Enis, SL (820.795 euros).

Como consecuencia de todo lo anterior, se obtiene un resultado antes de impuestos de 54.284.219 euros, y un resultado procedente de las operaciones continuadas, una vez provisionado el gasto por el impuesto sobre sociedades por importe de 19.333.933 euros de 34.950.286 euros, atribuyéndose a los accionistas de la sociedad dominante 32.296.831€ y a los minoritarios de 2.653.455 euros.

VARIACIÓN DEL NAV

El NAV a 31 de marzo de 2006 resulta inferior al NAV de 31 de diciembre de 2005 debido a que los inmuebles vendidos a Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. se vendieron a un precio determinado según la valoración realizada por Gestión de Valoraciones y Tasaciones, S.A., sociedad tasadora de Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. Este precio fue de 100.758.259 euros. Es preciso tener en cuenta que la Compañía no puede registrar este importe en su totalidad como ingreso, por aplicación de las normas contables a las que está sujeta, ya que de los cuatro inmuebles vendidos, dos se encuentran en curso, debiéndose imputar los ingresos derivados por la venta de estos dos inmuebles según el grado de avance de la obra (porcentaje de realización). Asimismo hay que tener en cuenta que en la valoración del NAV a 31 de diciembre de 2005 dichos inmuebles estaban valorados según el informe efectuado por CB Richard Ellis, cuyo método de valoración difiere del empleado por Gestión de Valoraciones y Tasaciones, S.A. Como consecuencia de todo lo anterior se obtiene una minoración del NNAV de diciembre a marzo de 26.688.096 euros. Este importe se corresponde, por una parte, por la diferencia surgida por los diferentes métodos de valoración empleados por las tasadoras independientes (10.811.931 euros) y por otra, por el criterio de imputación de ingresos según normativa contable aplicable (15.876.165 euros). Este último importe tendrá reflejo en el NNAV de diciembre de 2006, fecha estimada de terminación de las obras.

4. FACTORES DE RIESGO

Véase el apartado "Factores de Riesgo" anterior.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historial y evolución del emisor

5.1.1. Denominación Social

Denominación: ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

C.I.F.: A- 96911482

5.1.2. Datos Registrales

La Sociedad se encuentra registrada en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 6471, libro 3776, folio 206, hoja número V-68596, inscripción 1ª.

5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad de la Sociedad, si no son indefinidos

La Sociedad fue constituida, con la denominación "TERRA CANET, S.A." por tiempo indefinido mediante escritura pública de fecha 29 de Septiembre de 1999, otorgada ante el Notario de Valencia D. Alberto Domingo Puchol, con el número 4.189 de su protocolo.

La Sociedad tiene duración indefinida.

5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica de la Sociedad, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Valencia (España), Paseo Alameda 35 bis 4º Valencia 46023, y su número de teléfono es 34-96-381 25 70. Su centro administrativo se encuentra ubicado en Sagunto (Polígono Industrial de Sepes), calle Isaac Newton nº 155 y su número de teléfono es 34-96 118 66 48.

La Sociedad, de nacionalidad española, tiene forma jurídica de sociedad anónima, y se rige, en consecuencia, por la Ley de Sociedades Anónimas, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

La Sociedad no está sujeta a una regulación específica, siéndole de aplicación la legislación general aplicable a su rama de actividad. Esta legislación es la siguiente:

a) Normativa administrativa estatal relativa al suelo.

Las normas estatales aplicables en este ámbito, entre otras, son:

- Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de Junio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen de Suelo y Ordenación Urbana. Dicho Real Decreto fue declarado en su mayor parte inconstitucional por las Sentencias 61/1997, de 20 de Marzo de 1997 y 164/2001, de 11 de Julio de 2001 y derogado parcialmente por la Ley 6/1998.
- La Ley 6/1998 de 13 de abril, sobre Régimen de Suelo y Valoraciones, modificada por la Ley 10/2003, de 20 de Mayo de 2003.
- Texto Refundido de la Ley sobre Régimen de Suelo y Ordenación Urbana, aprobado por RD 1346/1976, de 9 de Abril.
- Reglamento de Planeamiento Urbanístico, aprobado por el RD 2159/1978, de 23 de Junio.

b) Normativa administrativa autonómica relativa al suelo.

Dada la presencia de la Sociedad en el ámbito de la Comunidad Autónoma Valenciana, las normas aplicables a tener en cuenta, entre otras, son:

- Ley 6/1994, de 15 de Noviembre, Ley Reguladora de la Actividad Urbanística, que ha sido derogada por la Ley 16/2005, de 30 de Diciembre, Ley Urbanística Valenciana (en adelante "LUV").
- Ley 4/2004, de 30 de Junio, de Ordenación del Territorio y Protección del Paisaje.
- Ley 10/2004, de 9 de Diciembre, Ley de Suelo no Urbanizable.

Las principales novedades de la LUV responden a la conexión entre actuación urbanística de la Comunidad con la normativa de contratación pública comunitaria y estatal.

Los aspectos esencialmente innovadores introducidos por la LUV se han centrado en la figura del Urbanizador, así como en el procedimiento de tramitación de los Programas de Actuación Integrada (en adelante "PAI/s").

En primer lugar, señalar que una de las novedades más importantes es la introducción de la figura del empresario constructor que deberá ejecutar la obra urbanizadora. Así, la LUV introduce expresamente la prohibición de participación en la licitación de las obras de urbanización de un PAI a su propio urbanizador o a una empresa vinculada al mismo, en los términos que dispone el Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas (en adelante "TRLCAP"), quien deberá seleccionar al empresario constructor por medio de concurso o subasta, siguiendo un procedimiento en que quede garantizada la efectividad de todos los principios reguladores de la contratación pública, por lo que la selección se hará conforme a los artículos 82 y siguientes del TRLCAP.

Esta nueva definición supone la concepción del Urbanizador como un mero gestor diferenciado del constructor, que deberá ejecutar las obras previamente definidas en el correspondiente proyecto de urbanización aprobado por el Ayuntamiento.

De acuerdo con la nueva regulación dada por la LUV, el Urbanizador, por el mero hecho de serlo, ya no cuenta con la posibilidad de transmutarse automáticamente en la figura del empresario constructor encargado de ejecutar el proyecto de urbanización, si bien, debe tenerse en cuenta que la LUV, en tanto en cuanto contempla la posibilidad de que el Urbanizador sea retribuido en terrenos, no merma las posibilidades de acceso a la promoción inmobiliaria con respecto a esos terrenos objeto del pago en especie.

En segundo lugar, en lo que se refiere a la tramitación de los PAIs, cabe destacar que la LUV articula un nuevo procedimiento para el desarrollo de actuaciones urbanísticas en el que desaparece la iniciativa privada para el desarrollo urbanístico de terrenos.

El legislador valenciano ha querido que la iniciativa del desarrollo urbanístico de los terrenos sea decidida por las corporaciones municipales, quien a instancia de terceros o de oficio podrán aprobar la convocatoria de concurso público, que deberá publicarse en el Diario Oficial de la Generalitat Valenciana (en adelante DOGV) y en el Diario Oficial de la Unión Europea (en adelante DOUE), con las bases particulares que deberán regir la adjudicación de la actuación al posible Urbanizador.

En definitiva, se ha articulado un nuevo procedimiento de tramitación y adjudicación de actuaciones urbanísticas, el cual pretende acomodarse al marco de la normativa sobre contratación pública, cuya característica principal es la desaparición de la iniciativa privada para el desarrollo urbanístico de los terrenos.

En cuanto a la normativa de carácter registral, para la actividad de promoción es importante el Real Decreto 1093/1997, de 4 de Julio, en el que se recogen las normas complementarias al Reglamento para la ejecución de la Ley Hipotecaria sobre inscripción en el Registro de la Propiedad de actos de naturaleza urbanística. La referida norma posibilita el acceso al Registro de la Propiedad de los actos de gestión urbanística así como la posibilidad de inscribir el aprovechamiento urbanístico.

c) Normativa relativa a la construcción y promoción de edificaciones.

En cuanto a la normativa administrativa de carácter estatal, las normas aplicables a tener en cuenta son:

- La Ley 38/1999, de 5 de Noviembre, de Ordenación de la Edificación, dicha norma impone obligaciones y responsabilidades a los distintos agentes que intervienen en el proceso de edificación y en especial a los constructores y promotores, al objeto de asegurar durante un determinado periodo la calidad edificatoria.
- Por su carácter especial ya que afecta a la promoción y construcción de viviendas protegidas, el Real Decreto-Ley 31/1978, de 31 de Octubre de política de Viviendas de Protección Oficial,

desarrollado por RD 3148/1978, de 10 de Noviembre, y, rigiendo como supletorias de acuerdo con la Disposición Final 1ª de este último, el Texto refundido de la Legislación de Viviendas de Protección Oficial aprobado por RD 2960/1976, de 12 de Noviembre, y el Reglamento aprobado por el Decreto 2114/1968, d 24 de julio, para la aplicación de dicho Texto Refundido.

- Los planes trienales o cuatrienales a que hace referencia el RD 3148/1978 de desarrollo del Real Decreto Ley 31/1978, de 31 octubre, de política de viviendas de protección oficial. El actual Plan Cuatrienal 2005-2008 fue aprobado por el Real Decreto 801/2005, de 1 julio, para favorecer el acceso de los ciudadanos a la vivienda.

En cuanto a la normativa administrativa de carácter autonómico cabe destacar:

- Ley 2/1999, de 17 de Marzo, de Medidas para la Calidad de la Edificación (Comunidad Autónoma de Madrid).
- Ley 3/2004, de 30 de Junio, de Ordenación y Fomento de la Calidad de la Edificación (Comunidad Autónoma de Valencia).
- Ley 8/2004, de 20 de octubre Ley de Vivienda de la Comunidad Valenciana que establece una serie de garantías y derechos a los compradores de viviendas.

d) Otra normativa de aplicación.

Además de la normativa administrativa relacionada en los puntos anteriores, a la actividad de la Sociedad también le es de aplicación la siguiente normativa estatal:

- La Ley 49/1960, de 21 de Julio que regula el régimen jurídico de la propiedad horizontal modificada por la Ley 8/1999 de 6 de Abril.
- La transmisión de las viviendas se rigen por las normas propias del derecho civil, por la normativa hipotecaria y por el Real Decreto 515/1989, de 21 de Abril, sobre Protección de los Consumidores en cuanto a lo que le es aplicable.
- La Ley 57/1968, de 27 de julio, en cuanto establece obligaciones para el promotor en relación con las cantidades percibidas a cuenta con anterioridad a la finalización de las obras.

Por último, señalar que las empresas que realizan actividades de promoción inmobiliaria están sujetas a la normativa en materia de blanqueo de capitales (Ley 19/1993 y reglamento que la desarrolla aprobado por el Real Decreto 925/1995 y modificado por el Real Decreto 54/2005, de 21 de enero), en cuanto se impone determinadas obligaciones tales como dotarse de un órgano de control y comunicación y de sistemas de control interno en la materia, identificar a los clientes, examinar determinadas operaciones, formación de personal, comunicación al Servicio del Banco de España las operaciones que puedan presentar indicios, así como facilitarle la información que requiera; entre otras obligaciones.

5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de la Sociedad

La Sociedad se crea en Valencia con la denominación TERRA CANET, SOCIEDAD ANÓNIMA con un capital inicial de 61.000 euros siendo sus fundadores Don Francisco Peñalba Hernández y Don José Manuel Fandos Santoja e inició su actividad en el ámbito de la promoción, construcción y venta de todo tipo de inmuebles. En un principio, la actividad se desarrolló en la población valenciana de Canet de Berenguer, extendiendo sus actividades desde entonces al resto de la Comunidad Valenciana.

El 28 de diciembre de 1999 Francisco Peñalba Hernández y José Manuel Fandos Santonja vendieron sus acciones a CV Capital, S.L. y a Capital Madrid, S.L. respectivamente, con lo que CV Capital, S.L. adquiere el 99% del capital social y Capital Madrid, S.L. el 1% restante. D. Enrique Bañuelos de Castro es actualmente titular, directa o indirectamente, del 100% del capital social de CV Capital, S.L. y de Capital Madrid, S.L.

La denominación inicial de la Sociedad fue modificada por la actual en virtud de escritura de cambio de denominación, otorgada ante el notario de Valencia D. José Manuel García de la Cuadra en fecha 8 de octubre de 2003 con el número 4276 de su protocolo.

Durante los ejercicios 2003 y 2004 las actividades a las que se dedicó la Sociedad fueron la promoción, construcción y venta de todo tipo de inmuebles, centrándose en especial en la construcción y siendo la mayor parte de las obras de carácter privado, teniendo la actividad de promoción carácter puntual. Durante estos años, la Sociedad realizaba una gran parte de sus operaciones con promotoras que formaban parte del mismo grupo al que la Sociedad pertenece, Grupo CV Capital.

El 10 de septiembre de 2004 ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. amplía su capital social a 6.000.000 de euros y se modifica el valor nominal de las acciones, pasando de 610 euros a 1.000 euros; manteniéndose CV Capital, S.L. como accionista mayoritario con el 99,98% de las acciones de ASTROC y Capital Madrid, S.L. con el 0,02% restante.

A finales del ejercicio 2005, el socio mayoritario de ASTROC llevó a cabo una reestructuración societaria por la que agrupó, bajo ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. su actividad inmobiliaria nacional más significativa. Las principales operaciones societarias realizadas se describen a continuación:

- a) ASTROC, aumentó su capital en un importe de 18.238.000 euros mediante acuerdo de la Junta General de fecha 28 de octubre de 2005, elevado a público ante el notario de Valencia D. Alberto Domingo Puchol con fecha 12 de diciembre de 2005. Mediante dicho aumento de capital fue aportada la plena propiedad de las siguientes acciones y/o participaciones sociales, todas ellas valoradas a Valor Teórico Contable con fecha de 30 de septiembre de 2005, salvo la sociedad ALMENAMAR, S.L. para cuya valoración se tomo la valoración realizada con ocasión de la adquisición por parte de CV Capital del 25% del capital social de dicha sociedad a terceros independientes el 27 de octubre de 2005. Esta operación de ampliación de capital se realizó de conformidad con las directrices del ICAC:

- b) 199 participaciones sociales de la mercantil RESIDENCIAL SECTOR 2 OESTE, S.L. representativas del 99,5% de su capital social.
- c) 33.051 participaciones sociales de la mercantil SAN JOAN DE MORO, S.L., representativas del 50% de su capital social.
- d) 14.250 participaciones sociales de la mercantil RESIDENCIAL GOLF-MAR, SOCIEDAD LIMITADA, representativas del 7,14% de su capital social.
- e) 14.000 participaciones sociales de la mercantil MASIA DE MONTE SANO, S.L., representativas del 33,33% de su capital social.
- f) 999 participaciones sociales de la mercantil GOLF RESIDENCIAL EL PUIG, S.L., representativas del 99,90% de su capital social.
- g) 59 participaciones sociales de la mercantil GOLF PUIG DE SANTA MARÍA, S.L., representativas del 98,33% de su capital social.
- h) 99 participaciones sociales de la mercantil FINCAS MONFORT, S.L., representativas del 99% de su capital social.
- i) 119 participaciones sociales de la mercantil ALMENAMAR, S.L., representativas del 99,17% de su capital social.
- j) 205 participaciones sociales de la mercantil EDIFICIOS ENIS, S.L., representativas del 50% de su capital social.

Con fecha 7 de diciembre de 2005, ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. adquirió acciones representativas del 98% del capital social de Rentalia Valencia, S.A. de la que poseía, con anterioridad un 1%, siendo el precio de adquisición de 245.000 euros.

Asimismo, con fecha 28 de diciembre de 2005, ASTROC adquirió la plena propiedad de 9.899 participaciones sociales de la mercantil NOVA OROPESA DEL MAR, S.L., que representan el 32,99% de su capital social, siendo el precio de adquisición de 989.900 euros.

De igual modo, con fecha 28 de diciembre de 2005, ASTROC vendió, mediante escritura pública la plena propiedad de las siguientes acciones y participaciones sociales. Estas ventas no han generado resultados significativos y se han realizado a valor nominal:

- a) 99 acciones por importe de 990.000 euros, representativas del 99% del capital social, de la mercantil AGENTE URBANIZADOR MUNDO ILUSIÓN, S.A.
- b) 3.000 participaciones sociales por importe de 30.000 euros, lo que supone del 50% del capital de la sociedad REALES INMUEBLES VALENCIANOS, S.L

- c) 1 acción por importe de 10.000 euros, enajenando el 1% del capital de la sociedad RENTALIA ALICANTE, S.A.
- d) 1 acción por importe de 10.000 euros, vendiendo el 1% del capital de la sociedad RENTALIA CASTELLÓN, S.A.
- e) 251 participaciones sociales por importe de 1.506 euros, o lo que es lo mismo el 50% del capital de la sociedad SPAIN LOFT CORPORATION, S.L.
- f) 300.000 participaciones sociales por importe de 300.000 euros, por tanto el 10% del capital social de la sociedad TRIGENIA INVERSIONES, S.L.
- g) 3.000 participaciones sociales por importe de 30.000 euros, vendiendo el 50% del capital social de la sociedad VORA MAR PROGRAMAS INMOBILIARIOS, S.L.

Como consecuencia de las referidas operaciones, Grupo ASTROC ya no participa en las citadas sociedades.

Tras las referidas operaciones societarias, el Grupo ASTROC ha quedado configurado tal y como se detalla en el apartado 7 del presente Documento de Registro, pudiéndose distinguir tres líneas de actividad diferentes: (i) Gestión de Suelo (dedicada a la transformación de suelo no urbano o no urbanizable en urbano para su venta; (ii) Promoción y Construcción (dedicada a la promoción y construcción de inmuebles sobre suelo urbano propio) y de forma residual; (iii) Patrimonial (dedicada a la gestión de inmuebles propios, promocionados por el Grupo o adquiridos a terceros).

Teniendo en cuenta la referida reorganización societaria, a 31 de diciembre de 2005, el 17,57% del valor de los activos de ASTROC está vinculado al negocio de promoción de edificaciones, el 71,19% al negocio de gestión de suelo, el 8,60% al negocio del alquiler y el 0,36% está pendiente de venta, el resto, esto es, un 2,28 % es para uso propio. Estos porcentajes se refieren a activos inmobiliarios sobre el total del GAV calculado sobre el informe elaborado por CB Richard Ellis, S.A. a 30 de octubre de 2005 (Ver apartado 8.1 siguiente).

Por último, el 24 de enero de 2006, se ha procedido a realizar una operación de reducción del valor nominal de las acciones sin variación del capital social (split), por la cual se redujo el valor nominal de 1.000 euros a 0,20 euros por acción. Por esta operación el capital pasó de estar representado en 24.238 acciones a estar representado por 121.190.000 acciones.

5.2 Inversiones

5.2.1. Descripción de las principales inversiones de la Sociedad por cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del Documento de Registro:

Grupo ASTROC basa su actividad en la gestión de suelo, la promoción y construcción de edificaciones y, de una manera residual, en el patrimonio en renta. Las principales inversiones consisten en activos inmobiliarios que se integran en el epígrafe "Existencias" en el activo circulante del balance, y se explican con mayor detalle en el apartado 5.2.2., teniendo en cuenta que por la

propia definición de existencias (inmuebles poseídos por la empresa para su venta en el curso ordinario de la explotación, o para su transformación o incorporación al proceso productivo), no hay existencias en la actividad de patrimonio en renta, puesto que los bienes de esta actividad se encuentran registrados en las inversiones en activo fijo.

Inversiones en activo fijo

Son poco relevantes tal y como se detalla en la tabla siguiente que explica, por concepto, las inversiones en activo fijo contabilizadas a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005. Debe tenerse en cuenta que la información histórico-contable relativa al ejercicio 2003 es individual, al no existir en dicho ejercicio Grupo consolidado.

En euros	PCGA			NIIF		
	2003	2004	Variación %	2004	2005	Variación %
Inmovilizado Material	511.791	732.654	43	1.289.928	19.229.223	1.391
Inversiones Inmobiliarias	-	-	-	-	51.166.509	-
Fondo de Comercio	-	-	-	-	3.727.515	-
Otros Activos Intangibles	258.240	406.575	57	8.921	108.407	1.115
Inversiones financieras no corrientes	7.020.305	37.753.910	438	40.531.441	45.713.166	13
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	-	13.893.711	-	15.531.503	18.678.620	20

El inmovilizado material está formado por elementos patrimoniales tangibles para el desarrollo de sus actividades (principalmente, inversiones inmobiliarias en curso, instalaciones y equipos, elementos de transporte e inmovilizado en curso), esperándose utilizar durante más de un ejercicio (NIC 16).

Las inversiones inmobiliarias incluyen el valor de los inmuebles de inversión que son aquellos que posee el Grupo ASTROC para obtener rentas, plusvalías o ambas.

Las variaciones entre los ejercicios 2003 y 2004 PGC se deben fundamentalmente a la inexistencia de Grupo consolidado en 2003, estando referidos los datos para dicho ejercicio a los estados financieros individuales de la Sociedad. En concreto, el incremento de las inversiones financieras no corrientes se debe a los créditos a empresas del grupo, asociadas y en puesta en equivalencia.

En cuanto a las variaciones entre los ejercicios 2004 y 2005 cabe destacar lo siguiente:

a) La principal adición del inmovilizado material corresponde a la compra de un elemento de transporte (aeronave), operación que se describe en el apartado 6 siguiente. El resto de las adiciones del ejercicio corresponden a la entrada de nuevas sociedades participadas en el perímetro de consolidación por importe de 2.747.180 euros, así como a traspasos desde existencias por

importe de 3.785.696 euros, dado que es intención del Grupo que determinadas construcciones actualmente en curso se destinen a su explotación en arrendamiento.

b) Las inversiones inmobiliarias consisten en inmuebles (terrenos o edificio) mantenidos para obtener rentas, plusvalías o ambas (NIC 40). Las inversiones inmobiliarias del Grupo incluyen las inversiones realizadas por sociedades participadas que entran en el perímetro de consolidación tras la reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5., valoradas a valor razonable (sobre el informe de valoración realizado por expertos independientes el 30 de octubre de 2005, teniendo en cuenta transacciones de mercado para propiedades similares). En las citadas inversiones por entrada de sociedades participadas destaca el inmueble (Palacete sito en el Paseo de la Castellana de Madrid, esquina con López de Hoyos) valorado en 19.050.000 euros, que actualmente se encuentra en régimen de arrendamiento financiero (leasing) a la Fundación ASTROC de la Comunidad Valenciana, fundación constituida el 22 de diciembre de 2005, por, entre otros, el accionista mayoritario de ASTROC, e inscrita en el Registro de Fundaciones de la Comunidad Valenciana con el número 404(V) y clasificada de carácter cultural, cívico, social y educativo.

c) El fondo de comercio generado en la consolidación por importe de 3.862.100 euros se ha originado como consecuencia de la aportación de la sociedad dependiente Almenamar, S.L. en este ejercicio 2005. Este fondo de comercio se corresponde con la diferencia positiva entre el valor contable asignado a las participaciones de la Sociedad dominante en el capital de Almenamar, S.L., y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de esta Sociedad al 30 de septiembre de 2005, fecha contable de incorporación al Grupo.

Almenamar, S.L. ha iniciado las obras de urbanización y efectuado ventas de terrenos en el ejercicio 2005, por lo que se ha generado una parte del beneficio que justificaba el fondo de comercio, estimándose una pérdida por deterioro de 134.587 euros.

d) El incremento en inversiones financieras no corrientes se debe fundamentalmente a la entrada de nuevas sociedades participadas por el proceso de reestructuración societaria descrito en el apartado 5.1.5.

Inversiones en existencias

A continuación, se incluye un breve desglose de las principales inversiones en existencias realizadas durante 2003, 2004 y 2005. Debe tenerse en cuenta que dichas inversiones no se refieren a la adquisición de activo fijo, sino a compras de suelo para la actividad de gestión de suelo y a costes incurridos en su actividad de promoción y construcción (reflejándose, por tanto, en la cuenta de pérdidas y ganancias de la actividad correspondiente).

a) Gestión de suelo

Año 2005 real y proforma Grupo Astroc: La inversión total en suelo de Grupo ASTROC durante el ejercicio 2005 ascendió a 72.364.708 euros por un total de 2.051.678 m² de suelo. No existe diferencia entre los datos real y proforma ya que estas operaciones de inversión realizadas por las sociedades que se incorporan en el perímetro tras el proceso de reestructuración societaria detallada en el epígrafe 5.1.5, se realizan en el último trimestre.

Las principales compras se detallan por provincia y tipo de suelo en el epígrafe 6.1.2 siguiente.

Año 2004 Grupo Astroc: La inversión total en suelo de Grupo ASTROC durante el ejercicio 2004 ascendió a 5.293.691 euros por un total de 585.100 m² de suelo.

Año 2003 Astroc: La inversión total en suelo de ASTROC durante el ejercicio 2003 ascendió a 955.930 euros por un total de 16.157 m² de suelo.

b) Promoción y construcción

Año 2005 proforma Grupo Astroc: La inversión total en promoción y construcción de Grupo ASTROC durante el ejercicio 2005 ha sido de 17,4 millones de euros para la finalización de 659 viviendas. Dicha inversión corresponde a la terminación en julio de las promociones Residencial Nova Oropesa consistente en 360 adosados y Mar de Oropesa II de que consiste en 298 apartamentos.

Año 2005 Grupo Astroc: La inversión total en promoción y construcción de Grupo ASTROC durante el ejercicio 2005 ha sido de 14,2 millones de euros para la finalización de 361 viviendas entregadas. Destaca la terminación en julio de este año de la promoción Residencial Nova Oropesa consistente en 360 viviendas.

Año 2004 Grupo Astroc: Durante el ejercicio 2004 Grupo ASTROC realizó una inversión de 2,7 millones de euros en la finalización de la construcción de 352 viviendas promovidas y entregadas en este ejercicio por Fincas Monfort S.L.

Año 2003 Astroc: Durante el ejercicio 2003 ASTROC realizó una inversión de 10,46 millones de euros en la construcción de 352 viviendas promovidas y entregadas en 2004 por Fincas Monfort S.L.

5.2.2 Descripción de las inversiones principales actualmente en curso, incluyendo la distribución geográfica de las mismas y el método de financiación.

La principal inversión del Grupo ASTROC consiste en la compra de terrenos y edificios y en el desarrollo de promociones (que se contabilizan como promociones en curso). Dichos terrenos y edificios adquiridos se contabilizan, como ya se ha comentado, en el epígrafe de Existencias. Dada su importancia material dentro del balance se incluye esta información y se detalla la composición de los saldos en existencias y anticipos a proveedores a 31 de diciembre de 2005 real y proforma para una mayor claridad:

Existencias a 31 de diciembre de 2005

En euros	2005 NIIF	2005 PROFORMA
Solares y terrenos	94.220.546	94.220.546
Promoción en curso	43.254.154	43.182.419
Edificios construidos	1.380.817	1.336.461
Gastos iniciales de proyectos	2.696.188	2.696.188
Otras	104.443	104.443
TOTAL EXISTENCIAS	141.656.148	141.540.057
Anticipos a proveedores	2.339.505	2.339.505

La diferencia entre las existencias 2005 real y proforma de 116.091 euros (suma de la diferencia de 71.735 euros en promoción en curso y 44.356 euros en edificios construidos), se debe a la eliminación de los márgenes facturados entre empresas del Grupo incorporadas al mismo tras el proceso de reestructuración societaria. Es decir, en 2005 real se eliminan los márgenes del último trimestre, mientras que en 2005 proforma se eliminan los márgenes desde el 1 de enero de 2005.

En las siguientes tablas se detalla la distribución geográfica de las principales inversiones en curso del Grupo ASTROC en sus actividades principales de gestión de suelo, promoción y construcción y patrimonio en renta, para una mayor claridad se incluye la antigüedad de dichas inversiones.

a) Actividad de gestión de suelo:

A continuación se muestra la información correspondiente al año 2005. No existe diferencia en este punto entre la información proforma y la información consolidada conforme a NIIF real de Grupo ASTROC:

Provincia	Superficie (m ²)	Coste suelo(€)	Año de adquisición	Tipo de suelo
Castellón	241.174	9.639.126	2004	Preurbanizable
Castellón	15.392	3.088.276	2005	Preurbanizable
Castellón	402.405	4.372.520	2005	Protegido
Castellón	127.715	3.348.474	2004	Urbanizable
Castellón	747.497	49.304.769	2005	Urbanizable
Castellón	10.807	7.187.127	2004	Finalista
Baleares	82.088	2.113.396	2004	Preurbanizable
Baleares	4.102.483	7.757.906	2004	Protegido
Valencia	14.127	512.083	2002	Preurbanizable
Valencia	5.364	165.207	2003	Preurbanizable
Valencia	153.279	897.242	2005	Preurbanizable
Valencia	93.917	3.267.395	2002	Urbanizable
Valencia	636.732	1.852.359	2005	Urbanizable
Valencia	22.691	714.666	2005	Finalista
TOTAL	6.655.671	94.220.546		

La cartera de suelo según criterio contable a 31 de diciembre de 2005 que figura en el apartado 6.1.1 siguiente muestra un total de 6.655.815 m² suelo. La diferencia con la tabla anterior se debe a 144 metros, correspondientes a un anticipo por suelo finalista que aparece en el balance en el epígrafe "Anticipos a proveedores" en lugar de en "Existencias".

En la siguiente tabla se detalla el saldo de "Anticipos a proveedores" a 31 de diciembre de 2005, que es el mismo tanto en los estados financieros consolidados reales que en los estados financieros proforma, integrado por entregas a cuenta en la formalización tanto de contratos privados de compra-venta como de opciones de compra para la adquisición de terrenos:

Provincia	Superficie (m2)	Anticipo (€)	Año contrato	Tipo de suelo
Castellón	2.500	25.132	2004	Pre-urbanizable
Castellón	69.617	1.887.414	2005	Urbanizable
Castellón	144	19.000	2005	Finalista
Valencia	5.206	377.906	2005	Pre-urbanizable
Valencia	1.464	30.051	2005	Urbanizable
TOTAL	78.931	2.339.505		

A continuación se definen los diferentes conceptos utilizados en las tablas anteriores. Dichas acepciones son las utilizadas por Grupo ASTROC para la clasificación interna de su cartera de suelo, no necesariamente coincidentes con las definiciones que pudieran recoger las legislaciones urbanísticas vigentes de los diferentes Ayuntamientos o Comunidades Autónomas.

- Suelo Finalista: Se trata de suelo que tiene finalizada su gestión urbanística y es apto para solicitar las autorizaciones administrativas necesarias para comenzar la urbanización y edificación (licencias de construcción). La ley Urbanística Valenciana lo define como suelo urbano (ver apartado 6.1.2.a).
- Suelo Urbanizable: Suelo en avanzada gestión urbanística, estando pendiente la aprobación definitiva de los diferentes instrumentos de planeamiento urbanístico aplicables a cada caso. Grupo ASTROC considera por su experiencia que este tipo de suelo, cuyo desarrollo urbanístico futuro está ya plasmado en los planes de ordenación urbanística de los diferentes Ayuntamientos, necesita un periodo entre seis meses y dos años para tener la consideración de suelo finalista. La ley Urbanística Valenciana lo define como suelo urbanizable (ver apartado 6.1.2.a).
- Suelo Pre-Urbanizable: Aquel suelo cuya gestión urbanística está en sus primeros estadios pero es apto, por su consideración física y jurídica, para convertirse en suelo urbanizable y posteriormente en suelo finalista. ASTROC considera que este tipo de suelo necesita, en general, de un periodo entre dos y cinco años para completar en su totalidad su gestión urbanística y, en definitiva, convertirse en suelo finalista. La ley Urbanística Valenciana lo define como suelo no urbanizable común (ver apartado 6.1.2.a).
- Suelo Protegido: Este tipo de suelo es aquél que cuenta con una especial protección por la legislación urbanística aplicable, es decir, se trata de reservas y espacios naturales. La ley Urbanística Valenciana lo define como suelo no urbanizable de especial protección. (ver apartado 6.1.2.a).

b) Actividad de promoción y construcción

La Sociedad cuenta con obra en curso para proyectos de promociones destinadas a terceros y promociones para proyectos de patrimonio en renta cuyos importes se detallan en la tabla siguiente:

Año 2005 proforma ASTROC, obras en curso:

Provincia	Inversión (€)	Año inversión	Nº viviendas
Castellón	137.326	2004	524
Castellón	24.963.488	2005	524
Total Castellón	25.100.814	2004 - 2005	524
Baleares	6.713	2004	1
Baleares	50.653	2005	1
Total Baleares	57.366	2004 - 2005	1
Valencia	1.564.974	2002	597
Valencia	2.752.883	2003	609
Valencia	2.355.192	2004	620
Valencia	11.351.191	2005	620
Total Valencia	18.024.239	2002-2005	620
T. OBRA EN CURSO	43.182.419	2002-2005	1.145

Año 2005 ASTROC, obras en curso:

Provincia	Inversión (€)	Año inversión	Nº viviendas
Castellón	137.326	2004	524
Castellón	24.963.488	2005	524
Total Castellón	25.100.814	2004 - 2005	524
Baleares	6.713	2004	1
Baleares	50.653	2005	1
Total Baleares	57.366	2004 - 2005	1
Valencia	1.564.974	2002	597
Valencia	2.752.883	2003	609
Valencia	2.355.192	2004	620
Valencia	11.422.926	2005	620
Total Valencia	18.095.975	2002-2005	620
T. OBRA EN CURSO	43.254.154	2002-2005	1.145

c) Actividad patrimonio en renta

No hay inversiones en curso en patrimonio.

Grupo ASTROC considera que las inversiones en curso recogidas en este epígrafe 5.2.2. podrán ser llevadas a cabo con cargo a la tesorería generada por la actividad ordinaria de la Sociedad.

5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras con compromiso en firme, incluyendo la distribución geográfica de las mismas y el método de financiación, en su caso

Salvo los proyectos actualmente en curso y lo recogido en este apartado referente a compras de inmovilizado material y de suelo (existencias), no existen inversiones futuras con compromiso en firme.

Los compromisos de adquisición de inmovilizado material (correspondientes al elemento de transporte (aeronave) cuya descripción se detalla en el apartado 6 siguiente) ascienden a 29.730.000 euros.

Por su parte los compromisos de compra de suelo hacen referencia a compras de terrenos comprometidas, por las que el Grupo ha efectuado anticipos. El montante total de dichos anticipos es de 2.289.416 euros, ascendiendo el compromiso total a 24.500.000 euros.

Todas las inversiones futuras de Grupo ASTROC se adaptarán a la situación del mercado así como a la legislación aplicable.

6. DESCRIPCIÓN DE ASTROC

Como se ha mencionado anteriormente, la Sociedad se constituyó en 1999, y desde entonces, ASTROC, bien directamente o a través de las sociedades de su Grupo se ha caracterizado, frente a la mayoría de las compañías del sector inmobiliario, por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario, esto es, la generación de suelo por un lado, que incluye las actuaciones necesarias para la búsqueda y compra del suelo, así como las actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado; la promoción, elaborando los proyectos técnicos de edificación, la construcción de edificaciones, directamente o a través de subcontratas y la comercialización de las mismas (viviendas de primera residencia, apartamentos turísticos, viviendas unifamiliares y urbanizaciones, de forma residual, edificios singulares, hoteles y residencias de la tercera edad, etc.) principalmente en la Comunidad Valenciana. Grupo ASTROC canaliza la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas: zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

La configuración actual del Grupo ASTROC se debe a una serie de operaciones societarias llevadas a cabo principalmente a finales del año 2005. Así, por acuerdo de la Junta General de Accionistas, ASTROC aumentó su capital social en un importe de 18.238.000 euros mediante la aportación por su accionista mayoritario, de ciertos porcentajes del capital social representado por acciones y

participaciones sociales de las sociedades mencionadas en el apartado 5.1.5 anterior. Las sociedades aportadas se dedican a la promoción de terrenos y a la promoción de edificaciones.

Asimismo, y como se menciona en el apartado 5.1.5 precedente en diciembre de 2005, ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (i) adquirió mediante escritura pública el 98% del capital social de Rentalia Valencia, S.A. de la que anteriormente poseía el 1%, así como la plena propiedad de 9.899 participaciones sociales de la mercantil NOVA OROPESA DEL MAR, S.L., que representan el 32,99% de su capital social y (ii) vendió las acciones y participaciones que ostentaba en las siguientes sociedades AGENTE URBANIZADOR MUNDO ILUSIÓN, S.A.; REALES INMUEBLES VALENCIANOS, S.L.; RENTALIA ALICANTE, S.A.; RENTALIA CASTELLÓN, S.A.; SPAIN LOFT CORPORATION, S.L.; TRIGENIA INVERSIONES, S.L.; y VORA MAR PROGRAMAS INMOBILIARIOS, S.L.

La información financiera proforma de Grupo ASTROC (ver detalle en el apartado 20) resulta de la aportación, vía aumento de capital, y después de aplicar los ajustes descritos en las notas a la información financiera proforma incluida en el apartado 20 del presente documento, de las acciones y participaciones sociales mencionadas, así como de las adquisiciones o ventas de acciones o participaciones comentadas anteriormente. La información financiera proforma, objeto del informe de propósito especial realizado por los auditores a que se refiere el apartado 23 de este folleto, ha sido preparada por los administradores de la Sociedad a partir de los estados financieros consolidados de ASTROC correspondientes al ejercicio 2005 y de las sociedades cuyas acciones o participaciones se aportan.

A 30 de octubre de 2005, fecha de valoración del informe emitido por CB Richard Ellis que se menciona en el apartado 22.1 del presente Documento de Registro, el valor de mercado (GAV- Gross Asset Value) de los activos inmobiliarios de Grupo ASTROC ajustado en función de su participación en el capital social en las sociedades que son titulares de los inmuebles ascendía a 609.169.441 euros. Por su parte, el GAV total de los citados inmuebles era de 969.227.186 euros.

A 31 de diciembre de 2005 las reservas de suelo para ser urbanizado a corto plazo (suelo finalista) ascendían a 33.498 m²; las reservas de suelo para ser urbanizado a medio plazo (suelo urbanizable) eran de 1.582.163 m² y las reservas de suelo para ser urbanizado a largo plazo (suelo preurbanizable y suelo protegido) 5.016.312 m². Las citadas reservas están destinadas preferentemente al desarrollo de suelo residencial.

El cómputo total de Programas de Actuación Integrada (PAIs) presentados por el Grupo ASTROC, durante toda su trayectoria como agente activo en el sector inmobiliario es que ha participado en la presentación de 37 PAIs sobre una superficie total de 35.500.000 m² de suelo con un aprovechamiento urbanístico de 10.000.000 m² edificables, siendo el uso inmobiliario característico el residencial, salvo alguna excepción de suelo industrial y algún otro terciario. Al respecto, cabe decir que de la totalidad de PAIs presentados por el Grupo solamente tres propuestas no fueron adjudicadas.

El total de ingresos de explotación de Grupo ASTROC en el ejercicio 2005 ascendió a 163.369.863 euros. Los ingresos por gestión de suelo representaron el 53,57% de los ingresos de explotación

totales. Los ingresos por promoción y construcción supusieron un 46,20% y los derivados del área de negocio patrimonial supusieron un 0,23%.

Adicionalmente, debe mencionarse que Grupo ASTROC, a través la adquisición de acciones representativas de la totalidad del capital social de Rentalia Valencia, S.A., mediante compraventa de fecha 7 de diciembre de 2005, adquirió, por un precio total de 29.370.000 euros, una aeronave actualmente en construcción, valorada en balance a 31 de diciembre de 2005 en 11.727.454 euros (precio abonado hasta la fecha), estando su entrega prevista para el segundo semestre de 2.006. La adquisición del elemento de transporte se ha financiado con un préstamo por un importe de 29.156.000 euros, del que hasta la fecha del presente Folleto han sido dispuestos 14.421.245 euros, otorgado por una entidad financiera a Rentalia Valencia, S.A., la cual exigió como garantía del préstamo la pignoración de las acciones de Rentalia Valencia, S.A., así como avales solidarios por parte de ASTROC y de CV Capital, S.L., en su condición de accionista de ASTROC.

Con fecha 2 de mayo de 2006 se ha otorgado contrato de compraventa entre ASTROC y CV Capital, S.L. de las acciones de Rentalia Valencia, S.A. (y como consecuencia de dicha transmisión, de la aeronave). El precio de venta de las acciones se ha fijado en 247.500 euros, precio que ya ha sido satisfecho y que es coincidente con el 25% del valor nominal de las acciones, siendo el mismo importe que fue desembolsado por ASTROC con ocasión de la adquisición de las acciones de Rentalia Valencia, S.A..

El valor nominal total de las acciones de Rentalia Valencia, S.A. es de 990.000 euros quedando, por tanto, el 75% del valor nominal de las acciones pendiente de desembolso, correspondiendo al nuevo accionista de Rentalia Valencia, S.A., es decir CV Capital, S.L., el desembolso del mismo. No obstante lo anterior, en el caso de que CV Capital no desembolsase el capital social pendiente de desembolso, de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas ASTROC respondería solidariamente junto con CV Capital del desembolso del mismo.

La citada compraventa queda sometida a las siguientes condiciones suspensivas: (i) la admisión a cotización de las acciones de ASTROC en Bolsas de Valores; (ii) La obtención del consentimiento del acreedor pignoraticio de las acciones de Rentalia Valencia, S.A. a la transmisión de las acciones de ASTROC a CV Capital, S.L. y (iii) el cumplimiento por ASTROC de los requisitos legales y estatutarios necesarios para llevar a cabo la venta de las acciones (condición última cumplida en esta fecha).

Está previsto que la compraventa tenga plena eficacia, como consecuencia del cumplimiento de la segunda condición suspensiva en un plazo no superior a 30 días desde la firma del mencionado contrato. En caso de no cumplirse la citada condición en el plazo mencionado, CV Capital, S.L. mediante la firma del presente Folleto, se compromete a aportar, en el plazo de tiempo más breve posible, los fondos correspondientes para la amortización total del préstamo, entre Rentalia Valencia y la entidad financiera y la cancelación del mismo, liberándose ASTROC, de esta forma, del aval prestado, siendo por tanto la compraventa de acciones completamente eficaz. Una vez amortizado, en su caso, el préstamo, Rentalia Valencia y la entidad financiera quedarían liberadas de sus obligaciones, y Rentalia Valencia sería titular de la aeronave, una vez satisfecho el precio al constructor de la misma.

La descripción por áreas de negocio del Grupo ASTROC que sigue contiene información tanto histórica correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005, como proforma correspondiente al ejercicio 2005.

Actividades principales de la Sociedad

En la tabla siguiente se muestra una cuenta de explotación analítica con los resultados de los ejercicios 2004 y 2005 NIFF y 2005 proforma del Grupo ASTROC:

	NIIF			
	2004	2005	% variación 2004 -2005	2.005 PROFORMA
Total Importe Neto Cifra Negocios	22.240.116	162.999.779	632,91%	192.803.213
Existencias traspasadas al inmovilizado (1)	-	17.977.902	-	17.977.902
TOTAL INGRESOS	22.240.116	180.977.681	713,74%	210.781.115
TOTAL MARGEN BRUTO	5.300.063	72.181.429	1261,90%	84.147.682
Otros ingresos de explotación	8.486	370.084	4261,12%	1.329.914
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	94.337	47.037	-	47.037
Ingresos por venta de inmovilizado	-21.950	-47.319	115,58%	-31.081
Gastos de personal y estructura	-4.298.373	-7.647.587	77,92%	-9.522.359
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	7.365.561	-	8.053.397
Reconocimiento del exceso del valor de participadas adquiridas sobre el coste	-	3.461.906	-	-
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de participación	12.558.677	14.931.026	18,89%	16.690.594
EBITDA (2)	13.641.240	90.662.137	564,62%	100.715.183
Deterioro Fondo de Comercio	-	-134.587	-	-134.587
Amortización	-169.741	-351.296	106,96%	-471.052
Variación de provisión insolvencias y pérdidas créditos incobrables	-	-21.623	-	-21.889
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	13.471.499	90.154.631	569,22%	100.087.656
Ingresos financieros	46.431	2.780.839	5889,19%	3.709.528
Gastos financieros brutos	-504.179	-2.620.221	419,70%	-5.916.775
RESULTADO ORDINARIO	13.013.751	90.315.249	594,00%	97.880.409
Impuesto de sociedades	-127.027	-25.283.703	19804,20%	-28.800.694
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (3)	12.886.724	65.031.546	404,64%	69.079.715
ATRIBUIBLE A:				
Intereses Minoritarios	-33.288	3.291.533	-9988,05%	4.819.664
Accionistas de la Sociedad dominante	12.920.012	61.740.013	377,86%	64.260.051

(1) Las existencias traspasadas al inmovilizado no generan un mayor resultado, ya que se netean con un incremento en los costes.

(2) El EBITDA es el EBIT más las Amortizaciones, las variaciones de provisiones y el Deterioro del Fondo de Comercio.

(3) Respeto del resultado procedente de operaciones continuadas 2005 NIFF, las sociedades que entraron en el Grupo ASTROC como consecuencia de la reorganización societaria descrita en el apartado 5.1.5 aportarán un 32,52% del total del resultado procedente de operaciones continuadas de dicho ejercicio.

6.1.1 Aportación de cada una de las líneas de negocio a los epígrafes principales de la cuenta de resultados, para 2004 y 2005 NIIF y proforma:

	NIIF					
	2004	% sobre el total	2005	% sobre el total	2.005 PROFORMA	% sobre el total
Total Ingresos de Explotación Gestión Suelo	731.447	3,29	87.510.135	53,57	91.959.184	47,36
Total Ingresos de Explotación Promoción y Construcción	21.517.155	96,71	75.473.023	46,20	100.458.998	51,74
Total Ingresos de Explotación Patrimonio en Renta	-	-	386.705	0,23	1.757.761	0,90
Total Ingresos de Explotación	22.248.602	100,00	163.369.863	100,00	194.175.943	100,00
Margen Gestión Suelo	66.544	1,26	45.175.071	62,59	42.348.260	50,33
Margen Promoción y Construcción	5.233.519	98,74	26.953.141	37,34	41.371.574	49,17
Margen Patrimonio en renta	-	-	53.217	0,07	427.848	0,51
TOTAL MARGEN BRUTO	5.300.063	100,00	72.181.429	100,00	84.147.682	100,00
EBITDA (1) Gestión Suelo	12.625.104	92,55	58.689.307	64,73	57.223.517	56,82
EBITDA (1) Promoción y Construcción	1.016.137	7,45	24.013.007	26,49	34.489.457	34,24
EBITDA(1) Patrimonio Renta	-	-	7.959.826	8,78	9.002.209	8,94
(EBITDA) (1)	13.641.240	100,00	90.662.137	100,00	100.715.183	100,00
Resultado de explotación (EBIT) Gestión Suelo	12.625.104	93,72	58.554.720	64,95	57.088.930	57,04
Resultado de explotación (EBIT) Promoción y Construcción	846.396	6,28	23.687.901	26,27	34.164.351	34,13
Resultado de explotación (EBIT) Patrimonio Renta	-	-	7.912.013	8,78	8.834.374	8,83
Resultado de explotación (EBIT) (2)	13.471.499	100,00	90.154.631	100,00	100.087.656	100,00

(1) El EBITDA es el EBIT más las Amortizaciones, la variación de provisiones y el Deterioro del Fondo de Comercio.

(2) No se incluyen en la anterior tabla ni el desglose del resultado antes de impuestos ni del resultado, ya que el Grupo ASTROC no imputa los conceptos de resultados financieros ni los gastos por impuestos de sociedades a las distintas ramas de actividad.

6.1.2 Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones de la Sociedad y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica

La Sociedad desarrolla sus actividades en el sector inmobiliario a través de tres líneas de actividad principales: (a) Gestión de Suelo; (b) Promoción y Construcción, y de forma residual, (c) Patrimonial.

(a) Actividad de Gestión del Suelo

El Grupo ASTROC se ha especializado en el desarrollo y la gestión urbanística. La creación de valor del negocio del suelo radica en la correcta gestión administrativa y urbanística del mismo, para lo cual, Grupo ASTROC cuenta con un conjunto de expertos en diferentes ramas (arquitectos, aparejadores, abogados, etc.) con extensos conocimientos de la tramitación administrativa y el desarrollo del proceso urbanístico.

El valor de mercado del suelo, aumenta a medida que avanzan las distintas fases administrativas de gestión, y se va dotando al mismo de las infraestructuras necesarias para la posterior construcción de las correspondientes edificaciones (calles, aceras, suministros de electricidad, agua, gas, etc.). Las actividades del área de negocio de gestión de suelo llevadas a cabo por el Grupo ASTROC se pueden resumir en: (i) la búsqueda y adquisición de terrenos susceptibles de desarrollo urbanístico; (ii) la gestión urbanística mediante la adjudicación como agente urbanizador de Planes de Actuación Integrada (PAIs) (cuyas características y procedimiento se describen a continuación) y (iii) la venta de suelo, bien a terceros, bien a empresas del Grupo ASTROC para la realización sobre el mismo de actuaciones de promoción y construcción.

Introducción

La gestión y transformación del suelo son materias fuertemente reguladas tanto por la normativa estatal como por la autonómica y municipal. En la medida en que Grupo ASTROC, desde sus comienzos ha venido desarrollando su actividad de gestión de suelo principalmente en la Comunidad Valenciana, le ha sido de aplicación, entre otras, la Ley 6/1994, de 15 de noviembre, de La Generalitat, Reguladora de la Actividad Urbanística, que ha sido derogada por la reciente Ley 16/2005, de 30 de diciembre, de la Generalitat, Urbanística Valenciana (en adelante "LUV").

Grupo ASTROC cuenta con asesores legales, tanto externos como internos, encargados del análisis de la normativa aplicable y de que el Grupo cumpla con la normativa vigente en cada momento.

De conformidad con la legislación vigente, en el planeamiento urbanístico pueden distinguirse tres tipos de suelo: (i) suelo urbano, (ii) suelo urbanizable y (iii) suelo no urbanizable (común o de especial protección).

La correspondencia de estas categorías establecidas por la LUV y las utilizadas por el Grupo ASTROC para la clasificación de su cartera de suelo se detallan en el apartado 5.2.2 anterior.

La LUV establece respecto del suelo urbano o urbanizable que el titular del mismo podrá edificar, pero para ello será necesario que previamente se produzca un determinado desarrollo del planeamiento urbanístico por parte de las autoridades urbanísticas (municipales o autonómicas, según corresponda) y la ejecución por el propietario de tal planeamiento para su transformación en solar y, por tanto, en terreno apto para la edificación.

Conforme a lo previsto en el artículo 10 de la LUV, tiene la consideración de suelo urbano: a) los solares; b) las manzanas o unidades urbanas equivalentes que, sin tener la condición de solar, cuentan con acceso rodado, abastecimiento de agua, evacuación de aguas y suministro de energía eléctrica con capacidad y características adecuadas para dar servicio suficiente a los usos y edificaciones existentes y a los que prevea el planeamiento urbanístico sobre las mismas, siempre que se encuentren integradas en la malla urbana y c) las manzanas o unidades urbanas equivalentes que tengan edificación construida conforme al planeamiento urbanístico en más de la mitad de su superficie.

Si el suelo se declara como urbano con urbanización consolidada por el correspondiente plan urbanístico, el art. 10 de la LUV lo sujeta al régimen de las actuaciones aisladas. Por el contrario, cuando un suelo se clasifica como urbano sin urbanización, el desarrollo del mismo debe de ser objeto de un Programa de Actuación Integrada. En el caso de que se quiera modificar alguno de los términos de la ordenación pormenorizada establecida por el Plan General o definirlos, será necesaria, además, la tramitación y aprobación de un Programa de Reforma Interior.

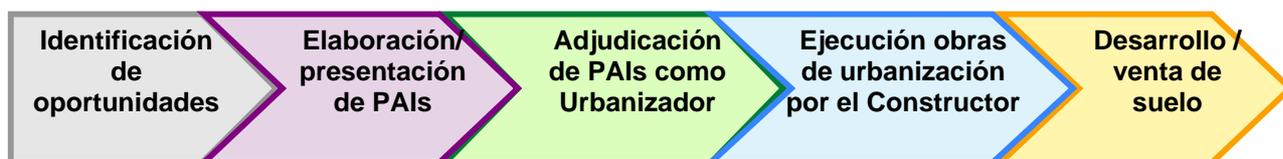
La clasificación como suelo urbanizable (incluida en los correspondientes planes urbanísticos) supone la mera aptitud de los terrenos para su urbanización, previa programación de los mismos. Por lo tanto, la aprobación y vigencia de un Programa de Actuación Integrada (PAI) de suelo urbanizable, así como la consiguiente designación de un Urbanizador que garantice su gestión en las condiciones y plazos establecidas por el PAI, es condición necesaria para la transformación urbanística del suelo urbanizable en solar y para poder edificar sobre el mismo.

Mientras no se apruebe y adjudique el correspondiente PAI, los propietarios de suelo urbanizable sólo tienen derecho a usar y disfrutar de los terrenos de su propiedad conforme a la naturaleza rústica de los mismos, con el régimen establecido para el suelo no urbanizable.

Respecto del suelo no urbanizable: (i) suelo no urbanizable común, el cual deberá destinarse a la adecuada utilización de los terrenos conforme su naturaleza rústica y (ii) suelo no urbanizable de especial protección, en el que está prohibida cualquier utilización que implique transformación de su destino o lesione el valor específico que se quiera proteger.

Grupo ASTROC crea valor del suelo mediante la gestión de suelos urbanizables y no urbanizables al objeto de su transformación en suelo urbano, para su posterior venta a terceros o desarrollo por parte de empresas del Grupo.

La actividad de Gestión de Suelo que realiza Grupo ASTROC, puede dividirse en las siguientes fases (tégase en cuenta que por aplicación de la LUV, ASTROC no podrá llevar a cabo la labor de ejecución de obras de urbanización como constructor, y que dicha actividad será llevada a cabo por un tercero ajeno al Grupo):



(i) Identificación de oportunidades:

1. Búsqueda de suelo y análisis de mercado.

La primera de las actuaciones consiste en la localización de suelo idóneo para el desarrollo de un Programa de Actuación Integrada (ver apartado (ii) siguiente). La localización de suelo se lleva a cabo por diferentes vías, siendo la fundamental la que realiza el grupo de expertos de Grupo ASTROC en base a la información contenida en los diferentes planes urbanísticos municipales, sobre los que se analiza la edificabilidad del suelo (número mínimo de viviendas a desarrollar, tamaño de las mismas, tipología, etc.), así como de la información catastral disponible.

Asimismo, el Grupo dispone de los más modernos medios tecnológicos para la detección de terrenos, entre los que cabría destacar fotografías aéreas o vía satélite del suelo objeto de estudio, sistemas que sirven para comprobar la inexistencia de elementos que puedan perturbar la urbanización y edificabilidad del terreno (líneas de alta tensión, etc.)

Adicionalmente, por parte del equipo de topógrafos de Grupo ASTROC se realizan labores de medición y comprobación del terreno. La localización del suelo se adapta a las demandas del mismo por parte de grupos promotores nacionales o valencianos.

Como se ha mencionado anteriormente, Grupo ASTROC centra sus esfuerzos en la localización de suelo urbanizable y no urbanizable. La gestión del suelo no urbanizable es la que crea más valor, si bien la gestión de este tipo de suelo es más complicada dado que conlleva una mayor tramitación administrativa y un mayor riesgo, puesto que podría no conseguirse la modificación del plan urbanístico correspondiente y por tanto, no llevarse a efecto la consiguiente transformación del suelo no urbanizable en urbanizable. Grupo ASTROC ha adquirido suelo no urbanizable protegido en Baleares y en la Comunidad Valenciana.

En relación con el suelo protegido de Baleares, debe tenerse en cuenta que en el momento de la adquisición de la finca en la que se sitúa el mismo, en septiembre de 2004, el acuerdo al que se llegó con la parte vendedora fue la compraventa de la finca en su integridad (suelo pre-urbanizable y suelo protegido), constituyendo la finca un conjunto indivisible para el vendedor, por lo que no pudo alcanzarse un acuerdo sobre la adquisición del suelo pre-urbanizable únicamente. No obstante, en el futuro podría plantearse la posibilidad de alcanzar un acuerdo con las administraciones

locales tendente al intercambio del citado suelo protegido titularidad de Grupo ASTROC por suelo urbanizable en otra ubicación, sin que hasta la fecha se hayan iniciado dichas actuaciones.

En cuanto al suelo protegido en la Comunidad Valenciana, principalmente en Castellón, debe tenerse en cuenta que el artículo 13.6 de la Ley 4/2004, Ley de Ordenación del Territorio y Protección del Paisaje valenciana prevé, para determinados casos, que para la clasificación de suelo no urbanizable en suelo urbanizable deberá cederse a la Administración actuante una superficie de suelo no urbanizable igual a la superficie que se recalifica, por lo que, en ocasiones, es necesario tener una cartera de suelo no urbanizable suficiente para su posterior cesión a la administración. La LUV viene a recoger y a ratificar esta obligación de cesión de suelo protegido por parte del Urbanizador en los PAI´s que impliquen recalificación de suelo no urbanizable a urbanizable en la proporción de un metro suelo protegido por un metro suelo reclasificado.

Una vez localizado un terreno, se procede al estudio del proyecto desde tres vías distintas:

- a) Técnica: Se realiza un primer borrador de las características técnicas básicas del proyecto y se realiza una primera estimación de costes de urbanización (canalización, pavimentación, etc).
- b) Mercado: Desde el estudio de la demanda y la oferta en la zona en la que se ubica el suelo, se esboza la tipología de edificación y el rango de precio de venta de la edificación y,
- c) Económica: A la vista de la primera estimación de costes y precio de venta de las edificaciones proyectadas, se estudia el precio máximo de adquisición para cada finca.

A la vista de los tres estudios mencionados Grupo ASTROC valora la oportunidad de adquirir o no el suelo para su posterior desarrollo.

2. Adquisición de suelo.

Identificada una oportunidad, comienza la fase de adquisición del suelo, que puede realizarse de forma directa por Grupo ASTROC o bien con la intervención de un agente inmobiliario bajo la supervisión de Grupo ASTROC. Desde la asesoría jurídica del Grupo, con carácter previo a la adquisición, se revisa el estado de la finca objeto de compra mediante la comprobación de la titularidad de la misma, la existencia de cargas y gravámenes, ocupantes, etc.

Con carácter general, y en la medida en que sea posible, la intención del Grupo ASTROC es adquirir el mayor porcentaje de suelo dentro del terreno en el que se desarrollará el Programa de Actuación Integral que se presentará al ayuntamiento correspondiente.

Grupo ASTROC acomete las inversiones para la adquisición de suelo de manera individual o conjuntamente con otros socios, constituyendo en estos casos, sociedades conjuntas con Grupos inmobiliarios, Cajas de Ahorros y grupos industriales. Esta política de alianzas permite al Grupo ASTROC participar en diferentes proyectos sin necesidad de recurrir con mayor medida a la financiación bancaria.

El procedimiento a seguir para la adquisición de suelo varía en cada caso en función del período de maduración del mismo, siendo los siguientes los medios más habituales para la adquisición de suelo:

a) Compraventa: Se pacta con el titular del terreno un precio de venta del mismo y se procede a su pago en el momento acordado. No obstante, la compraventa directa del suelo por parte del Grupo es poco habitual.

b) Compraventa con pago aplazado: Se procede a la entrega al vendedor de un pago inicial, que suele variar entre un 5% y un 15% del precio total, abonándose la parte restante del precio de compra en la fecha que se fije en el contrato privado de compraventa. Con ocasión de la compra de suelo, el Grupo ASTROC suele entregar al vendedor avales o garantías bancarias correspondientes al pago del precio aplazado en el momento de la firma de la escritura pública de compraventa. Este procedimiento se utiliza habitualmente para la adquisición de suelo urbanizable.

c) Opción de compra: Se pacta con el titular del suelo una opción de compra sobre el mismo a favor de Grupo ASTROC por un precio y plazo determinado. La opción de compra suele suponer entre el 5 y 15 por ciento del precio de compra. En el caso de no ejercitar la opción de compra Grupo ASTROC perdería el precio de la misma. Por el contrario, con carácter general, de ejercerse la opción de compra, el precio de la misma se descuenta del precio de compra del suelo. Este procedimiento se utiliza tanto para la adquisición de suelo urbanizable como no urbanizable.

d) Permuta: Bajo este sistema pueden darse tres tipos de situaciones: (i) cuando el Grupo localiza un terreno cuyo propietario no tiene intención de desprenderse del mismo, pero quiere participar en su desarrollo y no cuenta con los medios necesarios para hacerlo. En este caso se otorga escritura pública de permuta por la que el propietario del suelo entrega a Grupo ASTROC un porcentaje del mismo (entre el 40 y el 60 por ciento) a cambio de que por Grupo ASTROC se realicen todas las gestiones necesarias de índole administrativo, y se sufraga todas las obras de urbanización de la parte de terreno que el propietario no permuta tendentes a la calificación del suelo como urbano; (ii) cuando un propietario se pone en contacto con el Grupo para que éste gestione el desarrollo de su terreno (en este caso, los porcentajes de cesión y demás condiciones de la permuta son las mismas que en el caso (i) anterior); y (iii) en los casos en los que Grupo ASTROC actúa como Agente Urbanizador, los propietarios de los terrenos tienen la opción de pagar los gastos de urbanización mediante el porcentaje de permuta que establezca la administración actuante. Los supuestos contemplados en los apartados (i) y (ii) anteriores se utilizan para la adquisición de terreno con un plazo de maduración más largo. Por último puede también acudir a sistemas mixtos, que combinan la compra o la opción de compra, con la permuta.

De acuerdo con el histórico de adquisiciones, el método más empleado por el Grupo Astroc para la adquisición de suelo ha sido la permuta. Del total de metros cuadrados suelo adquiridos en 2005 por Grupo ASTROC, un 8,05% corresponde a su retribución como Urbanizador.

Dependiendo de la forma establecida para la adquisición del suelo, la forma de pago del terreno se negocia con el titular y, simultáneamente, se negocia con distintas entidades de crédito los recursos financieros necesarios para la adquisición de dicho suelo.

El detalle de la compra de suelo contabilizada en 2004 y 2005 fue el siguiente:

Compras de suelo en el año 2004				
Provincia	Superficie m2	Inversión (€)	% Sobre el total	Tipo de suelo
Castellón	127.715	3.348.474	22%	Urbanizable
Castellón	5.518	625.249	1%	Pre-urbanizable
Castellón	451.867	1.319.968	77%	Protegido
Total 2004	585.100	5.293.691	100%	

En el detalle de existencias de suelo que figura en el apartado 5.2.2 anterior, se incluyen unas existencias en Baleares cuyo origen está en compras del 2004 que, sin embargo, no se reflejan en la tabla anterior. Ello se debe a que la sociedad que adquirió este suelo durante el ejercicio 2004 se integraba en el Grupo Astroc mediante el método de puesta en equivalencia, no reflejándose por tanto, en el epígrafe de existencias, mientras que en el 2005 esta sociedad se integra mediante el método de integración proporcional, y por tanto, aparece en el citado epígrafe del Grupo en dicho ejercicio.

Compras de suelo en el año 2005 real y proforma				
Provincia	Superficie m2	Inversión (€)	% Sobre el total	Tipo de suelo
Castellón	715.149	52.913.025	35%	Urbanizable
Castellón	15.392	3.088.276	0,75%	Pre-urbanizable
Castellón	402.405	4.372.520	20%	Protegido
Valencia	659.173	1.852.359	32%	Urbanizable
Valencia	153.279	897.242	7%	Pre-urbanizable
Valencia	106.280	9.241.286	5,25%	Finalista
TOTAL	2.051.678	72.364.708	100,00%	

Las anteriores tablas no incluyen las compras de suelo realizadas a través de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia.

Como puede apreciarse, la política del Grupo ASTROC es comprar, mayoritariamente, suelos no urbanizables (Pre-urbanizables y protegidos) y urbanizables, siendo las compras de suelo finalista residuales.

Estas operaciones de compra de suelo, son financiadas, conforme a lo que se explica en el apartado 10.5 del presente Folleto, mediante pólizas de crédito, con duración superior a un año, y con los recursos obtenidos por la actividad inmobiliaria.

(ii) Elaboración y presentación de Programas de Actuación Integrada (PAI's):

La elaboración y presentación de un PAI requiere de un equipo técnico y humano especializado. Grupo ASTROC cuenta con un conjunto de expertos en gestión urbanística (arquitectos, ingenieros y abogados) con una dilatada experiencia y un conocimiento de los trámites y el desarrollo del proceso urbanístico en general adquirido tras el desarrollo de suelos durante los últimos años. Ambos elementos suponen una especialización en la tramitación urbanística que representa un hecho diferenciador respecto de otras empresas que operan en el sector inmobiliario.

El conocimiento de la gestión y desarrollo urbanístico permiten al Grupo ASTROC un importante ahorro de costes y tiempo.

La reciente LUV define la actividad urbanística como una función pública atribuida a la Generalitat Valenciana y a los municipios, reservando, con carácter general, la tramitación y aprobación de los PAI's a los municipios, que podrán optar por la gestión directa (llevada a cabo por el propio Ayuntamiento) o indirecta (encomendada por el Ayuntamiento a un tercero) de los mismos, y que regularán el proceso de ejecución de éstos, así como las condiciones y cargas de urbanización, fijando los plazos, especificando su alcance y modalidad, designando al Urbanizador y concretando sus compromisos y garantías.

Conforme a lo previsto en la LUV un PAI tiene por objeto la urbanización pública conjunta de dos o más parcelas realizadas conforme a una única programación. Los planes de ordenación preverán la ejecución de PAI's en aquellos terrenos que pretendan urbanizar y cuya conexión a las redes de servicio existentes: a) exija producir dos o más solares simultáneamente, transformando suelo que tenga pendiente la implantación de servicios; b) requiera ocupar un terreno de dimensiones iguales o mayores a 40.000 metros cuadrados con el fin de transformarlo produciendo uno o varios solares; o bien c) se estime necesaria su ejecución mediante actuaciones integradas para asegurar una mayor calidad y homogeneidad en las obras de urbanización.

Conforme se ha mencionado anteriormente, la iniciativa para la tramitación de los PAI's corresponde tanto a los municipios, como a la administración autonómica y a los particulares, personas físicas o jurídicas, sean o no propietarios de los terrenos.

En este sentido, los particulares pueden entablar consultas con cualquier administración pública con el fin de elaborar y presentar, para su aprobación, propuestas de PAI, teniendo derecho a solicitar y obtener de las administraciones información sobre las resoluciones y previsiones oficiales que condicionen el desarrollo de cada actuación. Cualquier persona que pretenda elaborar una propuesta de PAI puede ser autorizada por el Ayuntamiento para ocupar temporalmente terrenos a fin de

obtener la información precisa, en los términos dispuestos por la legislación expropiatoria. Asimismo, se tendrá acceso a la información y documentación que obre en los registros y archivos de las Administraciones Públicas conforme a la legislación estatal sobre régimen jurídico de éstas.

La LUV establece que toda persona, sea o no propietaria de los terrenos, puede solicitar del correspondiente ayuntamiento que se inicie un procedimiento de concurso para el desarrollo y ejecución de un PAI por medio de gestión indirecta, describiendo y enunciando brevemente los motivos de su petición. En este sentido, con carácter previo a la adquisición del suelo, se procede a la elaboración por parte de los profesionales de Grupo ASTROC (externos y/o internos) de un borrador de propuesta de Programa de Actuación Integrada y a la solicitud del inicio del procedimiento para la autorización del PAI.

La petición de inicio de procedimiento podrá ir acompañada, entre otros, de un documento de planeamiento donde se especifique la ordenación detallada o estructural que se propone desarrollar. El pleno municipal, a propuesta del alcalde y con un informe técnico previo sobre la viabilidad de la petición, acordará motivadamente: a) desestimar la petición; b) iniciar los procedimientos para la gestión indirecta del programa o; c) asumir la gestión directa de la actuación integrada.

Se considera que una actuación es de gestión directa, cuando la totalidad de las obras e inversiones que comporta son financiadas con fondos públicos y gestionadas por la administración, por sí misma o a través de sus organismos, entidades o empresas de capital íntegramente público. La gestión es indirecta cuando la administración decide acometer la actuación con cargo a la financiación comprometida por un tercero y delega la condición de urbanizador adjudicándola a favor de una iniciativa privada seleccionada conforme a lo mencionado anteriormente.

El Ayuntamiento dispone de un plazo máximo de 3 meses para emitir y notificar resolución expresa sobre la solicitud planteada.

A continuación se presenta información referente a los PAIs presentados por el Grupo ASTROC hasta 31 de diciembre de 2005:

Pais presentados por el Grupo Astroc			
Provincia	M²	m² edificables	Nº Viviendas
Castellón	10.958.355	3.311.546	25.686
Valencia	24.735.932	6.595.091	55.645
TOTAL	35.694.287	9.906.637	81.331

En concreto, hasta el 31 de diciembre de 2004, el Grupo ASTROC presentó un total de 13 PAIs que han supuesto el desarrollo de 12.025.496 m² con una edificabilidad de 3.579.195,77 m², mientras que durante el año 2.005 Grupo ASTROC presentó 24 PAIs cuyas propuestas totalizan 23.668.791 m² y una edificabilidad de 6.327.442 m². El total de PAIs presentados por el Grupo ASTROC, asciende a 37.

Cabe destacar que a los PAIs de Grupo ASTROC aún en tramitación les resulta aplicable el siguiente régimen transitorio establecido en la LUV. En este sentido, la Disposición Transitoria Primera establece, en su párrafo segundo, que: *"los programas de actuación integrada iniciados antes de la entrada en vigor de la presente ley se regirán por la legislación anterior siempre que hubieran sido objeto de aprobación municipal o, no habiendo sido objeto de aprobación municipal, haya vencido el plazo máximo para emitir resolución expresa sobre dicha aprobación establecido en la Ley 6/1994, de 15 de Noviembre, Reguladora de la Actividad Urbanística. En caso contrario tendrán que tramitarse nuevamente conforme a lo que establece esta ley, conservándose aquellos actos que por su naturaleza, contenido y finalidad sean compatibles con lo que dispone esta ley"*.

Relacionando esta Disposición Transitoria de la LUV con el estado de tramitación en que se hallaban a fecha de su entrada en vigor los diferentes PAIs presentados por el Grupo ASTROC, fundamentalmente durante el año 2005, la mayoría de ellos han contado con acuerdo expreso de aprobación y adjudicación municipal por lo que deberán continuar su tramitación de conformidad con la Ley 6/1994 (LRAU). Respecto a aquellos Programas que están pendientes de adjudicación, todos ellos (salvo uno) continuarán rigiéndose por la LRAU en virtud de la Disposición Transitoria Primera, párrafo segundo de la LUV ya que ha transcurrido el plazo legal previsto en la LRAU para que el Ayuntamiento emitiese la resolución expresa sobre la aprobación de cada Programa.

(iii) Adjudicación de los PAIs:

Las bases generales para la adjudicación de PAIs al urbanizador serán aprobadas por los Ayuntamientos como ordenanza municipal, y en ellas, se regularán todas aquellas cuestiones jurídicas, económicas y administrativas que afecten tanto al procedimiento de adjudicación como al despliegue y ejecución de los PAI's.

En el mismo acuerdo en que se decida la apertura del procedimiento para la gestión indirecta de un PAI, se aprobarán las bases particulares reguladoras en las que se establecerán, entre otras, las siguientes determinaciones: a) indicación de la ordenación urbanística vigente en el ámbito de la actuación integrada; b) memoria de necesidades y objetivos a cumplir con el PAI; c) descripción de los objetivos de edificación privada que han de cumplirse en el ámbito de la actuación, con especial referencia, a aquellas construcciones privadas que revistan un especial interés social por tratarse de viviendas sujetas a algún régimen de protección pública o por tratarse de construcciones o instalaciones de interés terciario o industrial; d) indicación de la admisibilidad de variantes sobre aquellos elementos del PAI que en las mismas se determinen; e) estimación de los plazos de despliegue y ejecución del PAI; f) plazo y lugar para la presentación de las proposiciones; g) documentación acreditativa del cumplimiento de los criterios de solvencia económica y financiera, técnica y profesional exigibles a los concursantes, etc.

En el mismo acuerdo en que se apruebe la gestión indirecta del PAI y sus bases particulares reguladoras, se ordenará la publicación del correspondiente anuncio de concurso. Dicho anuncio se insertará en: a) el tablón de anuncios del ayuntamiento correspondiente; b) el Diario Oficial de la Unión Europea y c) el Diario Oficial de la Generalitat Valenciana.

Las proposiciones de los interesados para participar en el concurso de un PAI tendrán que ajustarse al modelo que se establezca en las bases reguladoras del concurso, e incluirán los documentos que se establezca en las mismas. Las proposiciones de los interesados, acompañadas de la documentación que corresponda tendrán que presentarse en un plazo no inferior a tres meses, a partir de la fecha de envío del anuncio de concurso al Diario Oficial de la Unión Europea, si bien los ayuntamientos podrán establecer en sus bases reguladoras un plazo superior, atendiendo a las especiales razones de dificultad o complejidad técnica que concurran en cada actuación.

Los criterios de adjudicación por las autoridades municipales deberán valorar con carácter independiente, los documentos correspondientes a la alternativa técnica y a la proposición jurídico-económica presentados por cada uno de los licitadores.

A tal efecto, las proposiciones presentadas por cada concursante tendrán que distinguir e incluir en sobres separados, la documentación que corresponda a la alternativa técnica y a la proposición jurídico-económica.

Los criterios de adjudicación relativos a la alternativa técnica valorarán, entre otros, los aspectos siguientes: a) cumplimiento de los criterios y objetivos urbanísticos y territoriales señalados en las bases, así como la calidad técnica de la ordenación propuesta, la resolución adecuada de la integración de la actuación en su entorno, la mejor estructuración de dotaciones públicas y de espacios libres, o la calidad técnica de las resoluciones propuestas para la urbanización; b) los medios para el control de la calidad de cada una de las prestaciones que constituyen el objeto del programa; c) el número, diseño, ubicación y calidad de las viviendas sometidas a algún régimen de protección que se comprometa a promover el urbanizador; d) la inversión en programas de restauración paisajística o de imagen urbana dentro del ámbito del programa, como objetivos complementarios del mismo; e) el plazo de ejecución del PAI y; f) el compromiso de edificación simultánea a la urbanización de los solares resultantes de la actuación por encima de un mínimo legalmente exigible.

Por su parte, los criterios de adjudicación relativos a la proposición jurídico-económica valorarán, entre otros, los siguientes aspectos; a) el importe de las cargas de urbanización por metro cuadrado de edificabilidad; b) el coeficiente de cambio a efectos de pago al urbanizador en terrenos (calculado como el cociente entre las cargas de urbanización y el valor teórico del suelo tras la urbanización); c) la existencia de parcelas iniciales propiedad del urbanizador de forma tal que la retribución que deba ser pagada al urbanizador en terrenos por parte de terceros, sea la menor posible y d) que el urbanizador asuma de manera voluntaria otorgar una garantía real inscrita en el Registro de la Propiedad sobre las parcelas de su titularidad, a fin de garantizar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de la urbanización.

Concluido el plazo de presentación de proposiciones, por el ayuntamiento se procederá a la calificación de los documentos presentados por los concursantes, pudiendo pedir de cada licitador la corrección de aquellos defectos u omisiones que sean enmendables, en un plazo improrrogable de tres días.

Una vez calificada la documentación y corregidos, si procede, los errores detectados, se procederá a constatar para cada licitador, la concurrencia de los criterios de selección por medio del examen de la documentación acreditativa exigida en las bases reguladoras, teniendo que pronunciarse motivadamente acerca de la admisión o no de cada uno de los concursantes.

Se procederá a continuación a la apertura, en acto público, de las propuestas de programa presentadas por cada concursante, sin que la ley establezca un plazo para dicha apertura. Las propuestas serán sometidas a examen de los servicios técnicos municipales para la emisión del oportuno informe.

Concluida la revisión de la documentación, y después de la emisión, si proceden, de los informes técnicos por los servicios municipales, por el órgano competente del ayuntamiento, se procederá a redactar la propuesta de adjudicación del PAI, incluyendo la ponderación de los criterios de adjudicación para cada proposición presentada (adjuntando la alternativa técnica y la proposición jurídico-económica presentada), que será elevada al pleno para su aprobación. El ayuntamiento dispondrá de un plazo de dos meses a contar desde la apertura de las proposiciones para la adjudicación del PAI, excepto que en las bases reguladoras se establezca un plazo superior. De no acordarse la adjudicación dentro del plazo establecido a este efecto, los concursantes tendrán derecho a retirar sus proposiciones y a la devolución de la garantía provisional (una explicación más detallada de esta garantía se incluye en el apartado "garantías, siguiente).

El ayuntamiento tendrá, alternativamente, la facultad de adjudicar el despliegue y ejecución del PAI a la proposición más ventajosa, por medio de la aplicación de los criterios de adjudicación indicados en las bases reguladoras, sin atender necesariamente al valor económico de la misma, o declarar desierto el concurso, teniendo que motivar, en todo caso, su resolución con referencia a los criterios de adjudicación establecidos en las bases.

En el acuerdo de adjudicación se aprobará el PAI desde el punto de vista de la ordenación urbanística y territorial, trasladando el mismo a la Consejería competente en urbanismo.

En el plazo de un mes a partir de la notificación del acuerdo de aprobación y adjudicación del programa al adjudicatario, se procederá, junto con el Urbanizador que haya resultado adjudicatario del PAI, a la formalización, en documento administrativo, del contrato para el despliegue y ejecución del PAI.

Con anterioridad a la formalización del contrato, el Urbanizador tendrá que acreditar ante la administración la constitución de la garantía definitiva, en la forma y cuantía que se establezcan en las bases reguladoras del programa.

En lo que se refiere a la actividad de Grupo ASTROC en esta parte del proceso, como política general, el Grupo presenta únicamente propuestas en PAIs en los cuales se incluyan terrenos de su propiedad, si bien en dichos PAIs existen también terrenos propiedad de terceros.

En concreto, Grupo ASTROC, tras haber realizado las adquisiciones de terrenos que estime oportunas, procede a presentar, como propuesta, el borrador de Programa de Actuación Integrada elaborado por los profesionales del Grupo durante la fase de solicitud del PAI a la que se hacía

referencia en el apartado anterior. De resultar adjudicatario del PAI lleva a cabo la gestión del proceso de urbanización de los terrenos como agente urbanizador, recibiendo por ello la retribución que se especifica más adelante. En caso de no resultar adjudicatario, la aprobación ya supone un beneficio para el Grupo, ya que como consecuencia de la misma, los terrenos pasan a ser edificables con la consiguiente revalorización.

A continuación se presenta información referente a los PAIs adjudicados al Grupo ASTROC hasta 31 de diciembre de 2005:

Provincia	PAIs adjudicados ⁽¹⁾			Presupuesto (en euros)
	M ² s ⁽²⁾	M ² t ⁽³⁾	Nº Viviendas	
Castellón	7.019.735	1.676.177	15.667	165.536.659
Valencia	10.331.390	3.090.020	20.696	442.495.193
TOTAL	17.351.125	4.766.197	36.363	608.031.852

(1) 17 PAIs adjudicados: 4 en la provincia de Castellón y 13 en la provincia de Valencia.

(2) M2s: significa metros cuadrados-suelo, es decir, la superficie total objeto de desarrollo urbanístico.

(3) M2t: significa metros cuadrados-techo, es decir, la superficie de metros cuadrados edificables sobre dicho suelo.

Respecto a los Programas de Actuación Integrada que han sido adjudicados al Grupo ASTROC, cabe destacar el dato relativo al Presupuesto o Plica Económica a gestionar que ha supuesto dicha adjudicación y que asciende a un total de 608.031.852,05 euros. La adecuada gestión de dicho presupuesto implica una alta responsabilidad para el Urbanizador ya que, dicho presupuesto es la cantidad máxima que repercute a los propietarios de los terrenos, tal y como se especifica más adelante, por lo que de ello dependerá el mayor o menor éxito económico de su gestión urbanizadora.

Hasta el 31 de diciembre de 2004 fueron adjudicados 10 PAIs a Grupo ASTROC, mientras que en 2005 se adjudicaron un total de 7 PAIs.

A 31 de diciembre de 2005, estaban aún pendientes de adjudicación los siguientes PAIs:

PAIs pendientes de adjudicación ⁽¹⁾			
Provincia	M ² s	M ² t	Nº Viviendas
Castellón	2.052.079	1.105.251	10.019
Valencia	4.882.957	1.366.762	13.549
TOTAL	6.935.036	2.472.013	23.568

⁽¹⁾ 17 PAIs: 12 en Castellón y 5 en Valencia

Por otro lado, se hace constar que en enero de 2.006 ha sido adjudicado al Grupo ASTROC un PAI en la provincia de Valencia que ocupa una superficie 275.995,48 m² y una edificabilidad de 59.808,53 m² y una densidad de 665 viviendas.

La ley prevé que por el desarrollo de la actividad de Urbanizador el mismo reciba una retribución que, en ningún caso, será superior al 10% de los costes de urbanización.

El estado de los 37 PAIs presentados a que se hace mención en los párrafos anteriores es el siguiente:

- 9 PAIs a ejecutar, se trata de PAIs adjudicados a Grupo ASTROC en los cuales actuará como Urbanizador; están en proceso administrativo sin que se haya iniciado las obras de urbanización. Conforme a la plica económica aprobada por el Ayuntamiento, Grupo ASTROC (teniendo en cuenta su porcentaje de participación en sociedades conjuntas) tiene derecho a cobrar en concepto de gastos de gestión 1.378.337,27 euros y en concepto de Beneficio de Urbanizador 8.943.920,53 euros.

Los gastos de gestión son aquellos en los que el Urbanizador incurre necesariamente para desarrollar la labor urbanística a la que se ha comprometido una vez le ha sido adjudicado el PAI. Al ser la cantidad repercutible a los titulares de terrenos del PAI, una estimación de dichos gastos de gestión realizada por el urbanizador en el momento de presentar la oferta, cuanto mayor sea la especialización en la gestión urbanística y mayor el número de programas gestionados, los gastos de gestión reales por programa serán menores, contribuyendo por tanto al incremento de las ganancias del urbanizador (la diferencia entre los gastos de gestión proyectados y repercutidos a los titulares de los terrenos y los gastos de gestión realmente incurridos).

Por otro lado, el Beneficio del Urbanizador es una partida más que forma parte de la proposición económica o precio del programa aprobado. Como tal partida, debe ser retribuida junto con las demás que conforman dicha proposición. La retribución al Urbanizador se define en cada proposición económica, siendo habitual que se permitan las dos modalidades posibles: en metálico y en parcelas edificables. Cuando un propietario decide retribuir al Urbanizador en parcelas edificables lo hace en la superficie equivalente al coste de urbanización de su suelo en función de un coeficiente de canje que se establece en la

proposición económica (cociente entre el valor inicial del suelo y el coste de urbanización), de modo que el suelo permutado equivale económicamente al total coste de urbanización que debería sufragar en metálico si optara por ésta última forma de pago.

- 6 PAIs en proceso de ejecución, se trata de PAIs adjudicados a Grupo ASTROC en los cuales actuará como urbanizador; estos PAIs están en proceso de desarrollo y ejecución las obras de urbanización. Conforme a la plica económica aprobada por el Ayuntamiento, Grupo ASTROC (teniendo en cuenta su porcentaje de participación en sociedades conjuntas) tiene derecho a cobrar en concepto de gastos de gestión 1.860.682,69 € y en concepto de Beneficio de Urbanizador 2.536.518,13 €.
- 3 PAIs no adjudicados, se trata de PAIs en los que Grupo ASTROC ha presentado propuesta como urbanizador y no ha sido adjudicada a éste. La suma de costes incurridos en dichos PAIs ha sido de 57.095 euros. Grupo ASTROC valorará, en función de las condiciones de mercado de cada uno de los PAIs, la conveniencia de continuar teniendo la propiedad de los terrenos incluidos en dichos PAIs hasta la finalización de las obras de urbanización para llevar a cabo actividades de promoción en ellos, o la conveniencia de proceder a su venta a terceros antes de que finalicen las obras de urbanización.
- 16 PAIs pendientes de adjudicar, se trata de propuestas que ha presentado el Grupo ASTROC a la administración local y está pendiente de decidir la adjudicación. Conforme a la plica económica presentada al Ayuntamiento Grupo ASTROC (teniendo en cuenta su porcentaje de participación en sociedades conjuntas), en caso de ser adjudicatario tendría derecho a cobrar en concepto de gastos de gestión 5.591.702 euros y en concepto de Beneficio de Urbanizador 9.154.084 euros.
- 1 PAI vendido en enero de 2006 al transmitir Grupo ASTROC la sociedad adjudicataria del mismo Costa Malvarrosa, S.L., tal y como se reseña en el apartado 7 de este folleto.
- 2 PAIs totalmente finalizados las obras de urbanización, que generaron un derecho a cobrar, en concepto de gastos de gestión, 1.438.872 euros y en concepto de beneficio de urbanizador 616.660 euros.

Garantías

Conforme a lo previsto en la reciente LUV, quienes deseen participar en el procedimiento de licitación de un PAI tendrán que constituir una garantía provisional equivalente al 2 por ciento de la estimación aproximada de las cargas del programa, estimación que será realizada con carácter previo por el ayuntamiento. La garantía provisional responderá del mantenimiento de las propuestas de programa por los licitadores hasta la adjudicación, y de la propuesta del adjudicatario hasta la formalización del correspondiente programa.

Los PAI's han de asegurar el cumplimiento de sus previsiones con garantía financiera o real prestada y mantenida por el urbanizador, por un valor mínimo del 10 por ciento del valor de las cargas de urbanización. Los ayuntamientos podrán elevar esta garantía hasta un máximo del 20 por ciento, en aquellos supuestos en los que razones de interés público debidamente justificadas en el expediente

así lo aconsejen. Dicha garantía tendrá el carácter de definitiva, rigiéndose su forma de constitución y efectos por lo que establece el texto refundido de la Ley de contratos de las administraciones públicas. La anterior legislación urbanística valenciana (Ley 6/1994) establecía que las garantías que debía prestar el urbanizador ya adjudicatario de un programa serían de un mínimo del 7% del coste de urbanización.

En relación con lo anterior, a 31 de diciembre de 2005 Grupo ASTROC tenía constituidas garantías por importe de 5.522.296,91 euros. Dichas garantías son de carácter definitivo, ya que todos los PAI's pendientes de adjudicar han sido presentados antes de la entrada en vigor de la LUV. En consecuencia, Grupo Astroc no tiene constituidas garantías de carácter provisional ya que la anterior normativa no preveía la constitución de este tipo de garantías.

(iv) Ejecución de las obras de urbanización:

Como se ha comentado, la gestión indirecta de los PAIs implicará, necesariamente, la previa selección de una propuesta de PAI formulada por un particular legitimado para ello que adquiere la condición de urbanizador, así como la posterior selección por parte de éste mediante concurso o subasta de un empresario constructor distinto del Urbanizador para la ejecución de las obras de urbanización correspondientes a la actuación integrada. Este concurso se regirá por las condiciones particulares que el Urbanizador haya publicado mediante procedimiento notarial. Dichas condiciones estarán basadas en la legislación aplicable en materia de contratación pública.

Conforme a lo previsto en el artículo 121 de la LUV podrán ser urbanizadores y, si procede, promover PAI's todas las personas, físicas o jurídicas, españolas o extranjeras, que tengan plena capacidad de obrar, sean o no propietarias de los terrenos afectados y reúnan las condiciones de solvencia económica y financiera, técnica y profesional exigibles en cada caso, conforme a algún o algunos de los criterios de admisión señalados en la ley.

No podrán ser urbanizadores aquellas personas físicas o jurídicas que hayan participado en la investigación, la experimentación, el estudio o el desarrollo del plan de acción territorial o el plan general que afecte la ordenación del ámbito del programa que se licita.

El urbanizador es el agente público responsable del desarrollo y ejecución de las actuaciones urbanísticas señaladas en la ley, que comprenderán, en todo caso, la redacción de los documentos técnicos que se establezcan en las bases, la proposición y gestión del proyecto de reparcelación y la contratación del empresario constructor encargado de la ejecución del proyecto de urbanización.

En relación con la contratación del empresario constructor debe destacarse que, con el fin de garantizar el respeto a los principios de la normativa europea y estatal en materia de contratación pública, y suponiendo una novedad respecto a la normativa anterior, conforme a lo previsto en la LUV quien sea seleccionado como urbanizador no podrá, en ningún caso, participar como licitador en los procedimientos de selección del empresario constructor del PAI de que se trate; la misma limitación aplica a las empresas vinculadas al urbanizador. Con la normativa derogada de 1994 el propio Urbanizador o alguna empresa de su Grupo podía ejecutar las obras de urbanización de un PAI.

No obstante, podrá nombrarse constructor sin necesidad de recurrir al procedimiento de concurso, en los casos en que: (i) el presupuesto de ejecución de las obras de urbanización, excluido el IVA, no supere los 5.278.000€ –o (ii)– los PAIs que se desarrollen en terrenos de un único propietario, o en terrenos pertenecientes a varios propietarios siempre que exista acuerdo unánime de los propietarios, y así lo acuerden tales propietarios con el urbanizador. En tales casos, las obras serán ejecutadas en los términos pactados entre el urbanizador y los propietarios.

Una vez designado el Urbanizador, éste tiene la obligación de investigar la titularidad de las fincas afectas al PAI, distintas de las suyas propias, sin perjuicio de la obligación de los propietarios de las fincas de informar al Urbanizador de su titularidad remitiéndole la documentación correspondiente.

Asimismo, conforme a lo previsto en el artículo 29.11 de la ya derogada Ley 6/1994, así como en el artículo 141 de la LUV, se permite al Urbanizador, previo acuerdo de la administración actuante, ceder a un tercero, por el precio que se pacte, su posición de Urbanizador, subrogándose el tercero correspondiente en todos los derechos y obligaciones del Urbanizador. Hasta 31 de diciembre de 2005, Grupo ASTROC no había cedido su posición como Urbanizador a terceros. Durante el ejercicio 2006, se ha cedido en una ocasión. Los datos de la cesión se indican en el apartado 3.1 anterior.

Del total de PAI's adjudicados al Grupo ASTROC a los que no les es de aplicación la LUV y están pendientes de inicio las obras de urbanización, Grupo ASTROC ejecutará dichas obras de urbanización en cuatros de ellos. De los PAI's adjudicados en los que las obras de urbanización están en curso o han finalizado, Grupo ASTROC está realizando o ha realizado las obras de tres de ellos.

Costes para el propietario del suelo: Con carácter general, la transformación del suelo clasificado como urbanizable comportará los siguientes costes:

a) La cesión obligatoria y libres de cargas a la Administración, de los terrenos para dotaciones públicas, de la red primaria y secundaria, necesarios para el desarrollo del PAI y los precisos para compensar su excedente de aprovechamiento. El porcentaje de suelo que se cede depende de cada caso, sin que exista una regla general.

b) La cesión obligatoria a la Administración de parcelas edificables que supongan un 10% o porcentaje que legalmente corresponda de aprovechamiento tipo del PAI, parcelas que podrían ser transmitidas por la Administración al Urbanizador. En este sentido, la Administración costeará la parte proporcional de las cargas de urbanización correspondiente al citado porcentaje, pudiendo minorar su contribución en la cuantía que se determine en el correspondiente Plan General. Las parcelas que por este concepto reciba la administración actuante, así como los ingresos que reciba por indemnización sustitutiva de dicha cesión, quedarán afectas al patrimonio público de suelo.

c) Costear las cargas de urbanización reguladas en el PAI, dichas cargas incluyen los siguientes conceptos:

- El coste de las obras así como las obras de conexión e integración territorial, externas o internas, precisas para cubrir los objetivos imprescindibles del Programa y el coste de conservación de las obras públicas de urbanización desde la finalización de las mismas hasta su recepción por la administración municipal (el urbanizador y los propietarios tendrán derecho a reintegrarse de los costes que sufraguen para extensiones de las redes de suministros, a cargo de las compañías que prestan el servicio, excepto la parte correspondiente a las conexiones propias de la actuación). Estos costes incluyen las obras de rehabilitación de edificios o elementos constructivos impuestas por el Programa, sin perjuicio del derecho al reintegro, con cargo a los propietarios de aquellos, de la parte del

coste imputable al contenido del deber normal de conservación. Estos costes suponen aproximadamente el 83% de la carga total de urbanización

- Los gastos de gestión: estos gastos, a su vez, incluyen:
 - El coste de redacción, dirección, tramitación e inscripción de los proyectos técnicos que representa el 7% de la carga total de urbanización.
 - Los honorarios profesionales que se generen en el procedimiento de programación por los informes y proyectos técnicos y jurídicos necesarios para adoptar los acuerdos administrativos de programación, planeamiento y gestión. Estos costes son aproximadamente el 4% de la carga total de urbanización.

Si bien, conforme a lo previsto en la LUV es el urbanizador el que está obligado a financiar el coste de las inversiones, obras, instalaciones y compensaciones necesarias para la ejecución del programa, que deberá ser garantizado en forma y proporción suficientes, el propio Urbanizador podrá repercutir dicho coste en la propiedad de los solares resultantes, hasta el límite del presupuesto ofertado en la proposición jurídico económica, teniendo, los propietarios derecho a recibir, en todo momento, información debidamente documentada respecto a los costes de urbanización que hayan de asumir.

Como se ha mencionado anteriormente, el importe máximo de las cargas de urbanización que el Urbanizador podrá repercutir a los titulares de los terrenos, será el ofertado en la proposición jurídico económica, sin que pueda ser modificado al alza, salvo retasación de cargas. En caso de producirse una retasación de cargas, la misma no podrá afectar al beneficio empresarial del Urbanizador por la promoción de la actuación. Si el resultado de la retasación superara el 20% del importe de las cargas previsto en la Proposición jurídico-económica, la cantidad que exceda de dicho porcentaje no podrá en ningún caso repercutirse a los propietarios.

A las cantidades anteriores habrá que añadir el beneficio empresarial del Urbanizador, fijado en la proposición jurídico económica aceptada, que no podrá superar el 10% de los costes de urbanización. Históricamente, el Beneficio del Urbanizador para Grupo ASTROC ha supuesto un 6% de la carga total de urbanización.

Conviene tener en cuenta que estos porcentajes son aproximados, siendo un estándar sujeto a variaciones en función de cada desarrollo urbanístico en concreto.

En este sentido, identificados los titulares del suelo y con carácter previo a la reparcelación (en función de la cual se procede a la adjudicación de las parcelas resultantes de la urbanización del PAI a los diferentes titulares de los terrenos), el Urbanizador comunicará a los propietarios de las fincas afectas al PAI, la aprobación del Programa, indicándoles, entre otros aspectos el importe global de las cargas de urbanización y del coeficiente de canje aprobado, así como de la posibilidad de los titulares del suelo de optar por la modalidad de retribución en metálico; el modo, condiciones y plazo para el ejercicio de dicha opción; y la cuantía y contenido del aval o garantía a prestar por quien retribuya en dinero; debiendo emplazar a los propietarios para que se pronuncien al respecto.

La retribución en terrenos se hará efectiva mediante la reparcelación, sin perjuicio de lo dispuesto en el Programa o salvo que otra cosa acuerden los interesados y el Urbanizador. La aprobación de la reparcelación podrá ser previa a la del proyecto de urbanización cuando los propietarios estén conformes con la proporción de parcelas que le corresponda percibir al Urbanizador, o cuando el Programa prevea únicamente la modalidad de retribución en metálico.

Si bien hace unos años la tendencia por parte de los titulares de los terrenos era la de entregar un porcentaje del suelo que le correspondía como pago por el coste de urbanización, en los últimos tiempos dicha tendencia se ha invertido siendo cada vez más usual que los propietarios del suelo paguen el coste de urbanización en metálico.

En los PAI's en los que Grupo ASTROC es únicamente titular del suelo sin haber sido designado Urbanizador, la forma de pago del coste de urbanización escogido por el Grupo ha sido la de pago en metálico. Con carácter general el criterio seguido por Grupo ASTROC es el de no disminuir la cartera de suelo para, una vez reconvertido el suelo en urbano, poder vender el mayor porcentaje de terreno posible, bien a terceros o a sociedades del propio Grupo para la promoción y construcción de las correspondientes edificaciones.

Una vez que todos los titulares del suelo han comunicado al urbanizador sus preferencias de pago de los costes de urbanización, comienzan las labores de parcelación del suelo de acuerdo con lo previsto en el PAI, realizando los ajustes necesarios como consecuencia de los canjes de terreno solicitados por los titulares del suelo. Completado el expediente de parcelación y adjudicado el suelo a sus titulares, todos los titulares de terrenos afectados por el PAI proceden al pago, en función de su participación, de las correspondientes indemnizaciones a aquellos titulares de suelo que se hayan visto obligados a eliminar activos existentes en sus terrenos (vallados, cobertizos, viviendas, etc.), como consecuencia del nuevo proyecto urbanístico.

Posteriormente, comenzarán las obras y se inscribirá el Proyecto de Reparcelación aprobado en el Registro de la Propiedad.

(v) Venta del suelo:

Una vez inscrita la reparcelación en el registro de la propiedad correspondiente, Grupo ASTROC procede a la venta de los terrenos, bien a terceros, bien a alguna empresa del Grupo ASTROC para la realización de la promoción urbanística que corresponda en base al PAI.

Con carácter general, el período de tiempo en tener en disposición para su venta el suelo adquirido dependerá de si el mismo es urbanizable o no urbanizable. En caso de suelos urbanizables, el plazo para poder comenzar la urbanización del suelo suele variar entre 1 y 2 años, alargándose ese plazo hasta los 3 o 4 años en caso de suelo no urbanizable.

Grupo ASTROC suele vender el terreno urbano que no se queda para la promoción propia a otras inmobiliarias no especializadas en la gestión de suelo.

Con el fin de asegurarse el pago de los terrenos vendidos, Grupo ASTROC suele exigir la entrega de pagarés avalados por entidades de crédito de primer orden. En alguna ocasión Grupo ASTROC ha recurrido a establecer condiciones resolutorias en los contratos.

CB Richard Ellis realizó un estudio de valoración a fecha 30 de octubre de 2005, cuya certificación se adjunta como anexo al presente Folleto. A continuación se muestra, la cartera de suelo de Grupo ASTROC conforme a dicho informe, a 30 de octubre de 2005:

Cartera suelo a 30 de octubre de 2005						
Provincia	Tipo suelo	Propietaria	m ² suelo % part. Astroc	m ² suelo criterio contable	m ² Edif. % part. Astroc	m ² Edif. Criterio contable
Baleares	Pre-urbanizable	Programas de Actuación Baleares, S.L.	82.089	82.089	35.000,00	35.000,00
Baleares	Protegido	Programas de Actuación Baleares, S.L.	4.102.483	4.102.483	-	-
Castellón	Finalista	Astroc Mediterráneo, S.A.	144	144	144,00	144,00
Castellón	Finalista	San Joan de Moró, S.L.	5.404	10.807	38.777,00	77.554,00
Castellón	Pre-urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	10.705	10.705	4.817,00	4.817,00
Castellón	Pre-urbanizable	San Joan de Moró, S.L.	61.513	123.026	16.608,57	33.217,14
Castellón	Pre-urbanizable	San Joan de Moró, S.L.	61.418	122.835	16.582,73	33.165,46
Castellón	Protegido	Astroc Mediterráneo, S.A.	402.405	402.405	-	-
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	432.413	432.413	72.853,00	72.853,00
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	3.511	3.511	1.643,00	1.643,00
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	62.061	62.061	29.044,52	29.044,52
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	18.457	18.457	8.637,67	8.637,67
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	23.689	23.689	11.086,00	11.086,00
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	75.704	75.704	35.430,00	35.430,00
Castellón	Urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	30.741	30.741	14.387,00	14.387,00
Castellón	Urbanizable	Costa Malvarrosa, S.L.	48.915	122.287	11.147,32	27.868,29
Castellón	Urbanizable	Costa Malvarrosa, S.L.	2.171	5.428	349,24	873,09
Castellón	Urbanizable	Haciendas del Mediterráneo, S.L.	37.973	63.288	29.619,00	49.365,00
Castellón	Urbanizable	Haciendas del Mediterráneo, S.L.	2.826	4.710	2.204,00	3.673,33
Castellón	Urbanizable	Nova Panorámica	502.244	0	190.853,00	0,00
Castellón	Urbanizable	Residencial Nuevo Levante, S.L.	19.749	32.915	41.576,00	69.293,33
Castellón	Urbanizable	Saltavalls de Azul, S.L.	32.496	32.496	30.416,00	30.416,00
Valencia	Finalista	Golf Residencial El Puig, S.L.	22.691	22.691	5.526,00	5.526,00
Valencia	Finalista	Masia de Montesano, S.L.	2.540	0	6.514,00	0,00

Cartera suelo a 30 de octubre de 2005						
Provincia	Tipo suelo	Propietaria	m ² suelo % part. Astroc	m ² suelo criterio contable	m ² Edif. % part. Astroc	m ² Edif. Criterio contable
Valencia	Finalista	Masia de Montesano, S.L.	2.545	0	8.738,00	0,00
Valencia	Pre-urbanizable	Astroc Mediterráneo, S.A.	130.409	130.409	45.592,00	45.592,00
Valencia	Pre-urbanizable	Caminsa Urbanismo, S.A.	13.722	22.870	3.291,00	5.485,00
Valencia	Pre-urbanizable	Golf Residencial El Puig, S.L.	1.531	1.531	-	-
Valencia	Pre-urbanizable	Golf Residencial el Puig, S.L.	17.959	17.959	-	-
Valencia	Pre-urbanizable	Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	35.006	0	32.224,00	0,00
Valencia	Urbanizable	Astroc Mediterráneo,	32.557	32.557	5.523,30	5.523,30
Valencia	Urbanizable	Caminsa Urbanismo, S.A.	308.021	513.369	102.432,00	170.720,00
Valencia	Urbanizable	Golf Residencial El Puig, S.L.	10.765	10.765	25.437,00	25.437,00
Valencia	Urbanizable	Residencial Golf Mar, S.L.	51.429	0	177.821,00	0,00
Valencia	Urbanizable	Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	79.420	79.420	43.272,00	43.272,00
Valencia	Urbanizable	Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	14.497	14.497	43.272,00	43.272,00
Valencia	Urbanizable	Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.	48.025	80.041	39.511,00	65.851,67
TOTALES			6.790.227	6.688.303	1.130.328	949.147

En la anterior tabla, las columnas de m² suelo y m² edificables % part. Astroc, hacen referencia al total de metros cuadrados que tiene ASTROC en función de su participación en el capital social de cada sociedad propietaria del terreno.

Por su parte, las columnas m² suelo y m² edif. Criterio contable, hacen referencia a los metros cuadrados imputables a ASTROC según el método por el que se integra cada sociedad en el consolidado del Grupo.

Entre la fecha de valoración de la cartera de suelo a 30 de Octubre de 2005 y el 31 de Diciembre de 2005 se han producido las siguientes variaciones:

- Venta a la mercantil Saltavalles de Azul, S.L. por parte de ASTROC de 64.976 m² en Castellón. Dicha sociedad se encontraba participada, con anterioridad a la venta en un 50% lo que supone una disminución de metros cuadrados para el Grupo ASTROC de 32.488 y del valor de la cartera de suelo de 29.370.000 euros.
- Permuta realizada a favor de la sociedad del Grupo ASTROC, Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L. de unos terrenos en Valencia en el mismo ámbito donde CB Richard Ellis ha realizado una valoración precedente. Atendiendo a los mismos criterios, la permuta, supone un aumento del valor de la cartera de suelo del Grupo de 1.466.986 euros. Se trata de un suelo calificado como urbanizable de una superficie de 22.300,16 m² y una edificabilidad de 11.008,06 m² edificables.

Tomando como base la valoración a 30 de Octubre de 2005 y realizando las variaciones de cartera producidas hasta el 31 de Diciembre de 2005 a que se refieren los párrafos anteriores, en la tabla siguiente se detalla la cartera de suelo a 31 de diciembre de 2005:

	m ² suelo % part. Astroc	m ² suelo criterio contable	m ² edif. % part. Astroc	m ² edif. criterio contable	Valor de mercado euros
Cartera suelo a 31 de octubre 2005	6.790.227	6.688.303	1.130.328	949.147	450.799.363
Venta de Astroc Mediterráneo SA. a Saltavalles de Azul S.L.	-32.488	-32.488	-33.349	-33.349	-29.370.000
Permutas de Valencia Family S.L.	22.300	0	11.008	0	1.466.986
Cartera de suelo a 31 de diciembre de 2005	6.780.039	6.655.815	1.107.988	915.798	422.896.349

El porcentaje del valor según el informe de CB Richard Ellis agrupado por tipos de suelo de Grupo ASTROC de la cartera a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente: 63% de Suelo Urbanizable, 16% Preurbanizable, 12% Protegido y un 9% Finalista. Cuando un suelo es transformado en finalista Grupo ASTROC procede bien a su venta inmediata o bien a su incorporación a la fase de promoción de edificaciones.

A continuación se detalla la cartera de suelo a 31 de diciembre de 2004:

Cartera de suelo a 31 de diciembre de 2.004				
Provincia	Tipo de suelo	Sociedad	M2 suelo	M2 techo
			% part. Astroc	% part. Astroc
Castellón	FINALISTA	Almenamar S.L	47.117	71.755
Castellón	FINALISTA	Astroc Mediterráneo S.A.	2.617	4.150
Valencia	FINALISTA	Gol Residencial el Puig S.L	81.920	62.020
Valencia	FINALISTA	Masía del Montesano S.L	64.414	29.567
Valencia	FINALISTA	Astroc Mediterráneo S.A.	1.418	3.720
Valencia	FINALISTA	Masía del Montesano S.L	28.211	24.341
Castellón	FINALISTA	Nova Panorámica S.L	107.716	63.171
Castellón	PREURBANIZABLE	Astroc Mediterráneo S.A.	389.479	65.619
Baleares	PREURBANIZABLE	Programa de Act. Baleares S.L.	82.088	17.500
Valencia	PREURBANIZABLE	Molinet El Puig, S.L	69.991	32.214
Valencia	PREURBANIZABLE	Astroc Mediterráneo S.A	643.778	148.047
Castellón	PREURBANIZABLE	Astroc Mediterráneo S.A	8.018	3.100
Castellón	PREURBANIZABLE	San Joan del Moró S.L	122.931	28.737
Castellón	PREURBANIZABLE	Costa Malvarrosa S.L	42.137	10.533
Castellón	PROTEGIDO	Astroc Mediterráneo S.A	823.750	-
Baleares	PROTEGIDO	Programa de Act.Baleares S.L.	4.102.483	-
Valencia	PREURBANIZABLE	Gol Residencial El Puig S.L	17.959	-
Valencia	URBANIZABLE	Gol Residencial El Puig S.L	3.000	2.209
Valencia	URBANIZABLE	Residencial Golf Mar, S.L	59.656	14.726
Valencia	URBANIZABLE	Residencial Sector 2 Oeste, S.L	79.420	23.998
Castellón	URBANIZABLE	Marina Litoral S.L	65.222	30.524
Castellón	URBANIZABLE	Astroc Mediterráneo S.A	77.429	36.237
TOTAL			6.920.754	672.168

La cartera de suelo a 31 de diciembre de 2005 equivale a la edificabilidad de 6.128 viviendas aproximadamente, de las cuales 18 son Viviendas de Protección Oficial, 1.283 viviendas de 1ª residencia y 4.827 viviendas de 2ª residencia:

Cartera de suelo/viviendas		
Tipología de vivienda	Nº Viviendas	%
Vivienda Protegida	18	0,23
Vivienda 1ª Residencia	1.283	21
Vivienda 2ª Residencia	4.827	78,77
TOTAL	6.128	100

Adicionalmente a lo anterior, cabe mencionar que el Grupo ASTROC, a través de dos sociedades participadas, tiene presentados sendos PAIs pendientes de aprobación (uno en un municipio de Castellón y otro en uno de Valencia) que obligan, desde el propio instrumento de planeamiento presentado, a destinar a la construcción de viviendas protegidas más del cincuenta por ciento de la edificabilidad total de cada sector, siendo el Grupo ASTROC uno de los destinatarios finales de dicha edificabilidad. Según estimaciones de ASTROC, el número de viviendas protegidas que podrá promover el Grupo ASTROC en relación con estos dos PAIs asciende a 1.280 viviendas.

Según se ha dicho, los citados PAIs están pendientes de sus respectivos acuerdos municipales de aprobación y adjudicación, señalando al respecto, que en ambos casos el Grupo ASTROC ha presentado la Alternativa Técnica única y Proposición Jurídico Económica también única existente en el expediente administrativo. Además, dichos Programas han sido presentados mediante sociedades mercantiles constituidas junto con el Instituto Valenciano de la Vivienda (IVVSA).

Según la última valoración de activos disponibles de Grupo ASTROC, de fecha 30 de octubre de 2005, los terrenos del Grupo ASTROC tienen un valor medio de mercado de 66,39 euros/metro cuadrado de suelo.

La situación geográfica del suelo está centrada en la Comunidad Valenciana, principalmente en zonas costeras.

El detalle completo de las ventas de suelo contabilizadas a 31 de diciembre de 2004 y a 31 de diciembre de 2005 real y proforma se muestra en las siguientes tablas. Conviene matizar que dichas ventas están referidas exclusivamente a las formalizadas con terceros, dado que las ventas intragrupo se eliminan en el proceso de consolidación. Principalmente se trata de ventas de suelo finalista o urbanizable, aunque en algún caso se trata de suelo protegido.

Ventas de suelo 2004					
Provincia	Destino del suelo	Facturación €	Margen €	Margen sobre ventas %	m ² edificables
Castellón	1ª Residencia	731.447	63.634	8,70%	2.239
Total		731.447	63.634	8,70%	2.239

Ventas de suelo 2005 real y proforma					
Provincia	Destino del suelo	Facturación €	Margen €	Margen sobre ventas %	m ² edificables
Castellón	2ª Residencia	31.315.263	19.843.355	63,37%	56.164
Castellón	Protegido	1.350.000	48.920	3,62%	451.867
Valencia	2ª Residencia	32.523.230	27.097.517	83,32%	43.291
Valencia	1ª Residencia	22.321.641	10.885.350	48,77%	48.969
Total		87.510.134	57.875.142	66,14%	600.291

A continuación se muestra un detalle de los metros cuadrados de suelo destinados a la promoción propia y a la venta a terceros de los ejercicios 2004 y 2005:

	2004		2005 real y proforma	
	m ² edificables	%	m ² edificables	%
Promoción propia ⁽¹⁾	29.171	92,87%	115.924	16,19%
Venta a terceros ⁽²⁾	2.239	7,13%	600.291	83,81%
Total	31.410	100%	716.215	100%

⁽¹⁾ Promoción propia: terrenos destinados a la promoción de edificaciones desarrolladas por el Grupo ASTROC.

⁽²⁾ Venta a terceros: terrenos vendidos a sociedades no pertenecientes al Grupo ASTROC para ser promovidos por éstos.

La diferencia entre los datos de 2004 y los de 2005, en lo relativo a la participación porcentual de la promoción propia y la venta a terceros sobre el total de metros cuadrados vendidos, se debe al cambio en la composición del Grupo como consecuencia de la reestructuración societaria llevada a cabo durante el 2005. En dicha reestructuración pasaron a formar parte del perímetro de consolidación mayoritariamente empresas dedicadas a la gestión de suelo por lo que se ha producido un gran incremento en el número de metros cuadrados vendidos, la mayoría de los cuales han sido destinados a la venta a terceros.

Los ingresos por ventas de suelo ascendieron a 31 de diciembre de 2005 a 87.510.134 euros, con un crecimiento del 11.864% sobre el ejercicio anterior. Este importante aumento se debe al efecto de por una parte, el incremento de la actividad de gestión de suelo del Grupo y por otra, a la reestructuración societaria explicada en el apartado 5.1.5 anterior.

La contribución a la cuenta de resultados de Grupo ASTROC de la rama de actividad Gestión de Suelo, se muestra en la tabla siguiente:

Gestión de Suelo	2004	2005	NIIF	
			% variación 2004-2005	2005 Proforma
Ingresos de explotación	731.447	87.510.135	11863,97%	91.959.184
Gastos de explotación:				
Consumo y otros gastos externos	-664.903	-42.335.064	6267,10%	-49.610.924
Gastos de personal	0	-455.719	-	-455.719
Otros gastos de explotación	-117	-1.371.896	-	-1.359.619
Total gastos de explotación	-665.020	-44.162.679	6540,81%	-51.426.262
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	0	0	-	0
Ingresos por venta de inmovilizado	0	0	-	0
Actualización inv. inmobiliarias a valor razonable	0	0	-	0
Reconocimiento exceso de valor de part adquiridas sobre el coste	0	410.825	-	0
Resultado de inversiones contabilizadas por el mét. participación	12.558.677	14.931.026	18,89%	16.690.594
EBITDA	12.625.104	58.689.307	364,86%	57.223.517
Deterioro Fondo de Comercio	0	-134.587	-	-134.587
Amortización	0	0	-	0
Variación de provisión insolvencias y pérdidas créditos incobrables	0	0	-	0
EBIT	12.625.104	58.554.720	363,80%	57.088.930

Los ingresos de explotación incluyen ingresos por ventas de suelo a terceros (731.447 euros en 2004 y 87.510.135 euros en 2005 real y proforma) e ingresos derivados de la condición de urbanizador (en 2004 y 2005 real no existen, ascendiendo a 4.449.049 euros en 2005 proforma, que incluyen tanto el beneficio del urbanizador como el margen sobre los gastos de gestión).

En los años 2004 y 2005 real no existió beneficio del urbanizador, ya que la actividad llevada a cabo por Astroc Mediterráneo, S.A. antes de la reorganización descrita en el apartado 5.1.5 del presente Folleto se centraba en la construcción y, en menor medida, en la promoción.

Los principales componentes de los gastos de explotación son:

- Compras de terrenos y gastos asociados a las mismas (notaría, registro, impuestos, intermediarios, etc.), estos gastos han representado en 2004 el 99,98% de los gastos de explotación, en 2005 real un 95,86% y en 2005 proforma el 96,47%.
- Gastos de personal, son las retribuciones al personal directamente vinculado a la actividad de gestión de suelo, cualquiera que sea la forma o el concepto por el que se satisfacen; cuotas de la Seguridad Social a cargo de la empresa y los demás gastos de carácter social; durante el 2004 no hubo este tipo de gastos en la rama de actividad, en 2005 real representaron un 1,03% y en 2005 proforma el 0,89% de los gastos de explotación.
- Otros gastos tales como alquileres, servicios de profesionales independientes, primas de seguros, suministros, etc. Es decir, servicios de naturaleza diversa adquiridos por la empresa. En 2004 suponen el 0,02% del total de gastos de explotación, mientras que en 2005 real son el 3,11% y en 2005 proforma el 2,64%.

El importe de la ampliación de capital, y por tanto el coste de la cartera aportada, explicada en el apartado 5.1.5 anterior, se calculó tomando como base de la valoración, los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005 determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. No obstante, las cuentas anuales consolidadas se han preparado de conformidad con las NIIF por lo que surgen diferencias entre el coste de las participaciones y la parte de los fondos propios correspondiente al Grupo que se integran en el consolidado. En caso de que el coste sea inferior, la diferencia se ha considerado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste".

La partida "Resultado de inversiones contabilizadas por el método de participación" recoge los resultados de las sociedades que se integran en los estados financieros consolidados mediante puesta en equivalencia. Estas sociedades se dedican exclusivamente a la actividad de gestión de suelo.

El aumento en la cifra de negocio de la actividad de suelo, en el ejercicio 2005 con respecto al ejercicio 2004 se debe tanto al incremento de la actividad de las sociedades ya incluidas en el perímetro de consolidación en 2004, como a la entrada de nuevas empresas debido a la reestructuración societaria llevada a cabo durante el ejercicio 2005 detallada en el apartado 5.1.5. Haciendo abstracción de los resultados procedentes de las sociedades contabilizadas por el método de participación, mientras que en 2004 el Grupo vendió 2.239 metros edificables, durante el 2005 esta cifra se elevó a 600.291 metros edificables.

(b) Promoción para la venta y Construcción

La segunda área de actividad del Grupo ASTROC es la promoción y construcción inmobiliaria principalmente en suelos titularidad de Grupo ASTROC. Si bien en el pasado Grupo ASTROC realizó actividades constructoras para terrenos titularidad de terceros, durante los últimos años la construcción para terceros ajenos al Grupo ASTROC tiene un carácter residual.

La Promoción y Construcción representa, a 30 de octubre de 2005, el 15% del valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo según el informe de valoración independiente de CB Richard Ellis (Véase para mayor detalle apartado 8.1 siguiente) y ha contribuido al 37% del margen bruto del ejercicio 2005.

La actividad de promoción se centra por un lado en el desarrollo de proyectos inmobiliarios para la venta de viviendas, tanto de primera como de segunda residencia en sus diferentes tipologías: pisos (con trasteros y garajes), apartamentos y chalets, en la Comunidad Valenciana principalmente y en la promoción de suelo no residencial en el que los proyectos inmobiliarios se han dirigido hasta la fecha a la construcción de hoteles, apartahoteles, residencias de la tercera edad y apartamentos tutelados. Los ingresos de la actividad de promoción no residencial han sido obtenidos hasta la fecha de reorganización societaria citada en el apartado 5.1.5 por sociedades que no formaban parte del perímetro del Grupo ASTROC, siendo dichos ingresos anteriores a 2003, salvo los registrados por la construcción del mercado municipal de Canet d'en Berenguer, no registrándose otros ingresos derivados de la actividad de promoción no residencial en 2005. En la actualidad se pretende que toda la promoción no residencial que desarrolle el Grupo ASTROC, así como la existente en cartera, o en curso, a 31 de diciembre de 2005, se venda, principalmente, a sociedades y/o fondos de inversión inmobiliaria.

b.1. Promoción residencial

En el negocio de promoción residencial, Grupo ASTROC opera fundamentalmente en el segmento de primera y segunda residencia de nivel económico medio-bajo. Aproximadamente el 10% de las promociones son de primera residencia, siendo el 90% de las promociones destinadas a segunda residencia. Parte de las viviendas son adquiridas por compradores extranjeros.

El tamaño medio de las promociones residenciales de Grupo ASTROC se sitúa en torno a las 20 viviendas de aproximadamente 90 m² cada una para promociones de primera residencia y de 500 viviendas de aproximadamente 70 m² cada una para viviendas de segunda residencia. Dentro de cada promoción existe diferente tipología de viviendas, si bien el producto más habitual es el de 2 o 3 dormitorios.

En la tabla siguiente se muestran los precios medios aplicados por el Grupo ASTROC a las unidades preventidas durante los últimos tres años, esto es, de los contratos privados y escrituras directas (sin contrato previo) firmadas con clientes.

PRECIO DE VENTA MEDIO DEL GRUPO ASTROC			
<i>(€/m² vendido)</i>			
	2004	2005	2005 PROFORMA
1ª Residencia	-	-	1.930,37
2ª Residencia	1.229,10	1.269,36	1.269,36

La promoción y construcción de inmuebles residenciales pasa por las siguientes fases:

1.- Adquisición del suelo.

Si bien el Grupo ASTROC procede en algunas ocasiones a la compra de terreno urbano, la mayoría del terreno sobre el que realiza actividades de promoción procede, o bien de su condición de urbanizador, o bien de la adquisición de suelo con carácter previo a la ejecución del PAI correspondiente. Una vez calificado el suelo como suelo urbano, de acuerdo con el uso que a dicho suelo se le asigne en el PAI y a la demanda de la zona, los profesionales del área de Promoción y Construcción de ASTROC, estudian el tipo de promoción a realizar.

Como criterio general, para las promociones en las que participa un nuevo socio, Grupo ASTROC constituye una nueva sociedad, con la que desarrollará, con carácter general, todos los proyectos de promoción que realice con el mismo socio. La participación de socios externos en estas sociedades depende por un lado del tipo de promoción y por otro de las condiciones específicas de la misma. En líneas generales, la política actual del Grupo es acudir a socios externos en el caso de promociones residenciales y realizar individualmente las promociones no residenciales, si bien la decisión definitiva se toma en función de las oportunidades de negocio valoradas en el caso concreto de cada promoción. En el caso de dar entrada a socios externos, estos ostentan una participación de entre el 25 y el 50% siendo dichos socios grupos financieros (en general Cajas de Ahorros), grupos industriales e inversores nacionales.

La sociedad promotora de nueva creación adquirirá el suelo a ASTROC o a la empresa del Grupo que sea propietaria del mismo. La financiación para la compra de los terrenos se realiza bien mediante aportaciones de los socios, aunque no es lo habitual, o a través de préstamos promotor con entidades financieras que garantizan la devolución del mismo mediante la constitución de hipoteca sobre las viviendas objeto de la promoción.

No obstante, para sufragar los gastos iniciales que pudiera tener la promoción antes de la compra del suelo, lo habitual es que se contraten pólizas de crédito con la garantía de los socios de la sociedad promotora.

2.- Proyectos de edificación.

El grupo de profesionales de Grupo ASTROC del área de promoción, antes de adquirir el suelo, tiene como objetivo elaborar los proyectos destinados a determinar las características de la edificación de acuerdo con el PAI y el estudio de mercado realizado con anterioridad a la adquisición del suelo, así como solicitar y obtener las oportunas licencias y permisos necesarios desde que se adquieren los suelos hasta que se entrega la edificación a los clientes.

A tal efecto, el equipo de trabajo de Grupo ASTROC, elabora durante el proceso de promoción un anteproyecto, en el que se realiza una exposición general de las características de la edificación, subcontratándose con despachos de arquitectos externos la elaboración, bajo la supervisión de Grupo ASTROC, de un proyecto básico en el que se precisan las características fijadas en el anteproyecto y del proyecto de ejecución, en el que se define pormenorizadamente la obra con presupuestos con mediciones y costes unitarios.

3.- Comercialización.

En la actividad comercial de las promociones cabe distinguir dos secciones diferentes, la publicidad de la promoción y la propia comercialización, habiéndose externalizado ambas hasta la fecha, llevándose a cabo por sociedades filiales del accionista mayoritario de ASTROC, CV Capital, S.L., consiguiéndose de esta forma una reducida estructura de costes fijos en ASTROC.

a) Publicidad.

La comercialización se apoya con campañas publicitarias, cuyo presupuesto se realiza en función de las necesidades de cada promoción. La inversión inicial publicitaria suele ser importante, se realiza a través de anuncios en radio, prensa escrita, vallas, material promocional, mailing y en la propia web del Grupo. Una vez vendida una parte sustancial de la promoción, se realiza una campaña publicitaria de mantenimiento, reduciendo en gran medida la inversión.

Hasta la fecha la publicidad se gestionaba a través de la agencia de publicidad LA GACETA DEL CAMP DE MORVEDRE, S.L., cuyas participaciones son de titularidad de una sociedad del grupo del accionista mayoritario de ASTROC. Una descripción más detallada se incluye en el apartado 19 del presente Folleto. Con posterioridad a la Oferta se continuará gestionando la publicidad a través de dicha sociedad, siempre y cuando la continuidad de dicha operación sea ratificada en la próxima reunión de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y posteriormente por el Consejo del Administración, de conformidad con la política de buen gobierno de la Sociedad. En caso contrario, se subcontratará esta actividad con terceros.

b) Venta.

El proceso de venta se inicia con la recepción de las solicitudes de las personas interesadas en adquirir inmuebles que toman su decisión sobre plano. En esta fase el piso piloto edificado sobre el solar tiene una importancia fundamental como herramienta comercial, ya que permite al futuro cliente conocer con más detalle las características y materiales de la vivienda de su elección.

Como regla general, el proceso de venta de las viviendas, hasta la aprobación de la LUV, consiste en la firma por el cliente de un documento de reserva, para en el plazo de 15 días proceder a la firma del contrato de compraventa privado, entre el cliente y la sociedad promotora. En virtud del mencionado contrato se establece, entre otros aspectos, el precio de la vivienda, el calendario de pagos (incluidos los trasteros y garajes, en su caso) y la fecha de entrega estimada de la vivienda.

A partir de la aprobación de la Ley Valenciana de la Vivienda este esquema ha cambiado para adaptarse a las modificaciones legislativas. El nuevo esquema, aplicable en la Comunidad Valenciana, consiste en la firma de un contrato privado de promesa de venta sobre plano con anterioridad a la licencia de edificación. Una vez obtenida esta licencia y la declaración de obra nueva, se procede a la firma del contrato de compraventa. En el resto del territorio nacional, el Grupo ASTROC adaptará su proceso de venta a la normativa autonómica que sea de aplicación.

La comercialización de las promociones se ha subcontratado hasta la fecha con la sociedad INMUEBLES PUERTA DEL MAR, S.L., sociedad del grupo del accionista mayoritario de ASTROC,

estimándose que las condiciones de la contratación de dicha sociedad y los servicios prestados se realizaban a precio de mercado. Una descripción más detallada se incluye en el apartado 19 del presente Folleto. Con posterioridad a la Oferta se continuará la comercialización a través de dicha sociedad, siempre y cuando la continuidad de dicha operación sea ratificada en la próxima reunión de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y posteriormente por el Consejo de Administración, de conformidad con la política de buen gobierno de la Sociedad. En caso contrario, se subcontratará esta actividad con terceros.

Sin perjuicio de la externalización de la función comercializadora de las promociones, el Grupo ASTROC supervisa las mismas, utilizando para la gestión de las ventas herramientas informáticas propias, cumpliendo las bases de datos de clientes de las promociones con los requisitos establecidos en la normativa sobre protección de datos. Adicionalmente, las funciones de la empresa comercializadora son supervisadas por la asesoría jurídica de Grupo ASTROC.

En relación al pago del precio, con la firma del contrato privado el cliente asume el compromiso de pago del 20% del precio conforme a un calendario que se establece en el propio contrato privado estableciéndose que los pagos se realicen mediante domiciliación bancaria de los mismos. Los pagos realizados por el cliente quedan garantizados por la sociedad promotora en virtud de la normativa vigente, garantía que genera gastos por comisiones y avales para la promotora.

El 80% del precio restante de la vivienda se financia con la hipoteca en la que se subroga el comprador en la fecha de otorgamiento de la escritura de compraventa. Dicha hipoteca sólo se establece sobre la vivienda y no sobre los trasteros y plazas de garaje.

Históricamente el nivel de impago de los compradores de viviendas promocionadas por Grupo ASTROC ha sido muy bajo.

En el contrato de compraventa privado también se establece el plazo de entrega. Hasta la actualidad Grupo ASTROC ha entregado en plazo todas sus promociones.

La estrategia de Grupo ASTROC se centra en vender toda la promoción sobre plano, asegurándose de esta forma la venta de la promoción, o al menos de la mayor parte, antes de su finalización.

El ritmo de ventas, calculado como el periodo medio de liquidación (tiempo medio transcurrido desde el inicio de la comercialización hasta la formalización mediante contrato privado de venta) de las viviendas comercializadas se situó en 10 meses en 2004 y en 12 meses en 2005, tiempo inferior al de construcción y entrega de la vivienda cuya duración oscila entre los 15 y 18 meses.

Una vez terminada la construcción de la edificación y verificado que se han cumplido los requisitos de calidad internos del Grupo, se inicia el procedimiento de entrega a los clientes de sus viviendas, señalándose fecha para el otorgamiento de la escritura pública de compraventa del inmueble ante notario.

En el momento de realizarse la compra, la sociedad promotora ofrece al cliente la posibilidad de subrogarse en el préstamo hipotecario que, previamente y con objeto de financiar la construcción, ha suscrito la promotora con la entidad financiera correspondiente (préstamo promotor).

Hasta la fecha, los servicios de gestoría por la tramitación con las notarías correspondientes de las escrituras de compraventa y préstamos hipotecarios, así como la presentación en el registro de la propiedad correspondiente, se ha venido subcontratando con una empresa (VALENCIA ADMINISTRACIÓN INTEGRAL S.L.) mayoritariamente participada por Manuel Alcaide, consejero de la Sociedad, si bien los importes facturados por los servicios prestados pueden considerarse como precios de mercado. Con posterioridad a la Oferta se continuará gestionando los servicios de gestoría través de dicha sociedad, siempre y cuando la continuidad de dicha operación sea ratificada en la próxima reunión de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y posteriormente por el Consejo del Administración, de conformidad con la política de buen gobierno de la Sociedad. En caso contrario, se subcontratará esta actividad con terceros. Una explicación más detallada de esta operación se incluye en el apartado 19 del presente Documento de Registro.

Con posterioridad a la admisión a cotización de las acciones y siguiendo la política de transparencia propia de una sociedad cotizada, la prestación de servicios por la sociedad VALENCIA ADMINISTRACIÓN INTEGRAL, S.L. al Grupo ASTROC deberá someterse a la aprobación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno del Consejo de Administración.

Con posterioridad a la entrega de las viviendas, la sociedad promotora a través de la entidad que ha comercializado las viviendas, ofrece a los clientes un servicio postventa durante los meses siguientes a la entrega.

4.- Construcción

Frente al modelo tradicional del negocio inmobiliario de otras sociedades promotoras, el Grupo ASTROC no solo promueve sino que también construye o ejecuta sus propias obras.

Hasta la fecha de reorganización societaria descrita en el apartado 5.1.5 anterior, ASTROC construía tanto promociones de sociedades del Grupo como promociones de sociedades del accionista mayoritario. Desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las bolsas de valores españolas, la estrategia de ASTROC será la de construir, principalmente, promociones de sociedades de su Grupo.

La sociedad promotora del Grupo contrata con ASTROC la construcción de la promoción, facturando ASTROC mensualmente a la sociedad promotora por dicho servicio, mediante la emisión de las certificaciones de obra que son firmadas por la dirección facultativa y por el propio promotor.

ASTROC entiende que la integración de las actividades de promoción y construcción conlleva ciertas ventajas al Grupo, así:

- Se absorbe el margen de beneficios del constructor dentro de la estructura de sus costes, lo que proporciona un mayor margen final de venta.
- La capacidad de negociación y economías de escala es mayor.
- Los intereses de promotor y constructor están alineados en el Grupo, evitando los procesos de negociación con el constructor y los posibles conflictos con el mismo.

La dirección de la obra es realizada por personal técnico del Grupo y la ejecución directa se subcontrata a empresas independientes.

El Departamento de Estudios y Costes realiza un presupuesto del coste de construcción, en función de la memoria de calidades realizada por la promotora, para ello utiliza las herramientas informáticas habituales en el sector (programa PRESTO). En la medida de lo posible, el coste se calcula sobre los pedidos en firme a los proveedores y sobre la base de datos histórica de la constructora y este presupuesto es el que se integra en el contrato de ejecución de obra que se firma entre la promotora y la constructora.

Para ASTROC, los costes derivados de la construcción son los derivados de la ejecución material de la obra, procedentes básicamente de la subcontratación a terceros de gran parte de las tareas y oficios necesarios para llevar a cabo las promociones y las actividades de control ejercidas por el personal del Grupo. No obstante lo anterior, el coste de construcción puede variar según la localización de la obra, que suelen ser más elevados en las islas y en las zonas de costa y en función de los materiales empleados.

Con la finalidad de obtener el precio más competitivo en cada una de las partidas de materiales, el Departamento de Compras, en cumplimiento del Manual de Procedimientos del Grupo, licita las distintas partidas del presupuesto necesarias para ejecutar las obras. Para partidas de más de 3.000 euros, se solicitan un mínimo de tres presupuestos para lograr el precio más competitivo de las partidas necesarias. A los proveedores se les paga a 90 días, habiéndose implantado recientemente el pago domiciliado.

Para la contratación de subcontratas se constituye una mesa de contratación integrada por tres técnicos del Grupo. Es necesario que las subcontratas justifiquen la capacidad técnica y económica necesaria para llevar a cabo la ejecución de las unidades de obra a cuya oferta concurren.

La normativa vigente establece que el contratista principal (ASTROC) es responsable de las obligaciones de seguridad social de los profesionales que subcontrata, por lo que ASTROC supervisa el cumplimiento por las subcontratas de sus obligaciones en materia laboral y de seguridad social. Adicionalmente, el Departamento de Seguridad y Salud de ASTROC se ocupa de que se cumplan todas las normas de seguridad y prevención de riesgos en las obras.

Como regla general los subcontratistas con los que colabora ASTROC tienen carácter estable, sin que exista relación de dependencia con ningún contratista o proveedor.

El Grupo ASTROC adaptó durante el ejercicio 2004 sus procedimientos operativos en el área construcción a la normativa vigente en materia de calidad, obteniendo el certificado ISO 9001 en septiembre de 2004, siendo la entidad certificante AENOR. En octubre de 2005, Grupo ASTROC revalidó su certificación con AENOR, tras pasar con éxito la primera auditoría de seguimiento.

Por otro lado Grupo ASTROC tiene la calificación administrativa preceptiva que le habilita para la concurrencia a determinados procedimientos y concursos de ejecución de obra convocados por la Administración Pública. Esta calificación está en proceso de revalidación y mejora.

b.2. Promoción no residencial

En cuanto a la promoción y construcción de inmuebles no residenciales, Grupo ASTROC promueve y construye, con carácter general, hoteles, apartahoteles, residencias para la tercera edad y apartamentos tutelados para su posterior venta, principalmente a sociedades y fondos de inversión colectiva, entre otras a la sociedad Astroc Inmuebles SII, S.A, sociedad mercantil perteneciente al grupo del accionista CV Capital, S.L. y de la cual Astroc es accionista en un 5,53%, tal y como se describe en el apartado 19 siguiente. El proceso de promoción y construcción de este tipo de inmuebles es similar al ya descrito anteriormente para los inmuebles residenciales, excepto en lo relativo a la venta de los mismos.

Hasta la fecha, Grupo ASTROC ha vendido a Astroc Inmuebles SII, S.A. todas las promociones no residenciales realizadas para su posterior venta, por un importe total de 100.758.258,71 euros, importe del que, a 31 de marzo de 2006, se han satisfecho 36.414.121,80 euros. Dichas ventas se han realizado todas durante el ejercicio 2006. Se hace constar que los ingresos por las ventas a Astroc Inmuebles SII, S.A., de haberse efectuado las compraventas en el ejercicio 2005 hubiesen supuesto: (i) el importe total un 38,20% y el importe satisfecho un 18,26% del importe neto de la cifra de negocios del Grupo del ejercicio 2005; (ii) el importe total un 34,32% y el importe satisfecho un 15,89% del importe neto de la cifra de negocios proforma del Grupo del ejercicio 2005. Asimismo, el importe total de las citadas compraventas hubiese supuesto un 57,19% del importe neto de la cifra de negocios de la rama promoción y construcción del ejercicio 2005 y el importe satisfecho un 32,56%. Finalmente, respecto del importe neto de la cifra de negocios proforma de la rama promoción y construcción del ejercicio 2005 el importe total de dichas compraventas hubiese supuesto un 50,09% y el importe satisfecho un 26,61%. Debe tenerse en cuenta que los importes de las ventas a Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A. son importes brutos.

Con anterioridad al ejercicio 2006, el Grupo ASTROC no ha vendido promoción no residencial y por tanto no ha generado ingresos por la venta de promoción no residencial.

En relación con la venta de estos inmuebles caben dos alternativas, o se venden los inmuebles una vez concluida la construcción, o se venden con anterioridad a la finalización de la misma. En el caso de que el inmueble sea entregado una vez finalizado, el pago se realiza en el momento de la venta por el importe total. Si por el contrario el inmueble se vende como promociones en curso, se firma un contrato de compraventa en el cual se paga una cantidad inicial y se establece un calendario de pagos sobre diferentes hitos de la construcción.

Las siguientes tablas muestran las promociones realizadas por Grupo ASTROC desde 1999 hasta la fecha del presente Folleto, incluyendo aquellas aún en curso.

Promociones terminadas:

Sociedad Promotora	Ubicación	Uds	Tipo	% Ventas	Existencias ⁽¹⁾	Ejecución obra	Inicio	Finalizac.	Plazo de Ejecución en meses	m ² construidos
Astroc Mediterraneo S.A.	Canet	1	Mercado	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	mar-04	may-04	2	9.126
Astroc Mediterraneo S.A.	Sagunto	1	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	jul-04	mar-05	9	499
CV Capital S.L.	Sagunto	1	Oficinas	Patrimonio(2)	0	Astroc Mediterráneo	abr-05	may-05	1	300
CV Capital S.L.	Sagunto	1	Oficinas	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	may-03	sep-03	4	462
CV Capital S.L.	Sagunto	1	Oficinas	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	jul-04	sep-04	2	462
CV Capital S.L.	Sagunto	1	Oficinas	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	abr-05	may-05	1	462
Edificios Enis S.L.	Valencia	10	Vivienda	80,00%	2	Astroc Mediterráneo	abr-03	oct-04	18	
Edificios Enis S.L.	Valencia	18	Garaje	55,55%	8	Astroc Mediterráneo	abr-03	oct-04	18	2.700
Edificios Enis S.L.	Valencia	8	Trastero	97,50%	2	Astroc Mediterráneo	abr-03	oct-04	18	
Fincas Monfort S.L.	Canet	180	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	ene-01	jun-02	17	
Fincas Monfort S.L.	Canet	180	Garaje	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	ene-01	jun-02	17	17.644
Fincas Monfort S.L.	Canet	8	Local Comercial	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	ene-01	jun-02	17	
Fincas Monfort S.L.	Canet	102	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	oct-02	ene-04	16	10.239

Sociedad Promotora	Ubicación	Uds	Tipo	% Ventas	Existencias ⁽¹⁾	Ejecución obra	Inicio	Finalizac.	Plazo de Ejecución en meses	m ² construidos
Fincas Monfort S.L.	Canet	96	Garaje	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	oct-02	ene-04	16	
Fincas Monfort S.L.	Canet	152	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	oct-02	ene-04	16	14.164
Fincas Monfort S.L.	Canet	150	Garaje	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	oct-02	ene-04	16	
Fincas Monfort S.L.	Canet	90	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	nov-02	ene-04	15	7.771
Fincas Monfort S.L.	Canet	90	Garaje	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	nov-02	ene-04	15	
Golf Residencial El Puig S.L.	Canet	60	Apartamentos tutelados	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	feb-03	oct-04	20	5.301
Golf Residencial El Puig S.L.	Canet	60	Habitaciones	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	jul-03	oct-04	15	5.761
Golf Residencial El Puig S.L.	Madrid	1	Sede Fundación	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	oct-03	oct-04	12	1.613
Marbeney S.L.	Canet	150	Habitaciones	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	nov-99	mar-02	28	17.517
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	127	Vivienda	99,21%	1	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	127	Garaje	99,21%	1	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	14.615
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	118	Trastero	66,10%	40	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	81	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	81	Garaje	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	9.174
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	70	Trastero	80,00%	14	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	

Sociedad Promotora	Ubicación	Uds	Tipo	% Ventas	Existencias ⁽¹⁾	Ejecución obra	Inicio	Finalizac.	Plazo de Ejecución en meses	m ² construidos
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	152	Vivienda	99,34%	1	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	152	Garaje	99,34%	1	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	18.140
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Oropesa	144	Trastero	61,11%	56	Astroc Mediterráneo	feb-04	jul-05	17	
Residencial Sector 2 Oeste S.L.	Sagunto	32	Vivienda	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	nov-99	feb-01	16	2.179
Residencial Sector 2 Oeste S.L.	Sagunto	20	Garaje	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	nov-99	feb-01	16	635
Residencial Sector 2 Oeste S.L.	Sagunto	1	Local Comercial	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	nov-99	feb-01	16	524
Residencial Sector 2 Oeste S.L.	Sagunto	2	Atico	Patrimonio	0	Astroc Mediterráneo	nov-99	feb-01	16	166
Urbanizaciones Requena	Sagunto	48	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	jun-03	abr-05	22	4.587
Urbanizaciones Requena	Sagunto	14	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	jun-03	abr-05	22	1.083
Urbanizaciones Requena	Sagunto	96	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	jun-03	abr-05	22	
Urbanizaciones Requena	Sagunto	80	Garaje	100,00%	0	Astroc Mediterráneo	jun-03	abr-05	22	7.460
San Joan de Moró S.L.	Oropesa	312	Vivienda	100,00%	0	Sdad. V. de Inversiones Patrimoniales S.L. (3)	dic-02	jun-04	18	
San Joan de Moró S.L.	Oropesa	312	Garaje	100,00%	0	Sdad. V. de Inversiones Patrimoniales S.L. (3)	dic-02	jun-04	18	22.876
San Joan de Moró S.L.	Oropesa	298	Vivienda	100,00%	0	Sdad. V. de Inversiones Patrimoniales S.L. (3)	oct-03	abr-05	18	
San Joan de Moró S.L.	Oropesa	298	Garaje	100,00%	0	Sdad. V. de Inversiones Patrimoniales S.L.(3)	oct-03	abr-05	18	22.000

- (1) Existencias: hace referencia al número de unidades pendientes de venta a fecha del presente Folleto.
- (2) Patrimonio: son los activos cuya propiedad mantiene el Grupo para destinarlos a la actividad de alquiler o para uso propio.
- (3) Sociedad no perteneciente ni al Grupo Astroc ni al Grupo del accionista mayoritario.
- (4) El margen total de las operaciones anteriores ha sido de 78.235 miles de euros.

Promociones en curso:

Sociedad Promotora	Ubicación	Uds	Tipo	% Ventas	Existencias	Ejecución obra	% Ejecución Obras 31-12-05	Inicio	Finalizac.	Plazo de Ejec. en meses
Astroc Mediterraneo S.A.	Valencia	11	Vivienda	Patrimonio	0	Astroc Mediterraneo	11,92%	may-05	may-06	12
Edificios Enis S.L.	Valencia	12	Vivienda	91,66%	1	Astroc Mediterraneo	45,74%	ene-05	jul-06	18
Edificios Enis S.L.	Valencia	1	Local Comercial	0,00%	1	Astroc Mediterraneo	45,74%	ene-05	jul-06	18
Edificios Enis S.L.	Valencia	6	Trasteros	20,00%	4	Astroc Mediterraneo	45,74%	ene-05	jul-06	18
Edificios Enis S.L.	Valencia	16	Garaje	81,25%	3	Astroc Mediterraneo	45,74%	ene-05	jul-06	18
Fuerzas Eléctricas de Valencia S.A.	Sagunto	1	Industrial	Construcción	0	Astroc Mediterraneo	67,06%	feb-05	Mayo-06	14
Golf Puig de Santamaria S.L.	Valencia	1	Oficinas	Patrimonio	0	Astroc Mediterraneo	24,28%	mar-05	Jun-06	15
Golf Residencial El Puig S.L.	Canet	289	Habitaciones	Patrimonio	0	Astroc Mediterraneo	32,48%	mar-05	oct-06	19
Golf Residencial El Puig S.L.	Canet	308	Habitaciones	Patrimonio	0	Astroc Mediterraneo	23,77%	abr-05	oct-06	18
Haciendas del Mediterráneo S.L.	Almenara	524	Vivienda	100,00%	0	Astroc Mediterraneo	9,71%	sep-05	feb-07	17
Haciendas del Mediterráneo S.L.	Almenara	524	Trastero	40,27%	313	Astroc Mediterraneo	9,71%	sep-05	feb-07	17
Haciendas del Mediterráneo S.L.	Almenara	604	Garaje	63,74%	219	Astroc Mediterraneo	9,71%	sep-05	feb-07	17
Haciendas del Mediterráneo S.L.	Almenara	12	Local Comercial	0,00%	12	Astroc Mediterraneo	9,71%	sep-05	feb-07	17

La contribución a la cuenta de resultados de la línea de actividad de Promoción y Construcción, se muestra en la tabla siguiente.

Promoción y Construcción	NIIF			2005 Proforma
	2004	2005	% variación 2004-2005	
Importe neto cifra de negocios	21.508.669	75.436.427	250,73%	100.416.181
Otros ingresos de explotación	8.486	36.596	331,25%	42.816
Total Ingresos de explotación	21.517.155	75.473.023	250,76%	100.458.998
Gastos de explotación				
Consumo y otros gastos externos	-16.275.150	-48.505.007	198,03%	-59.066.328
Gastos de personal	-2.351.963	-2.845.622	20,99%	-2.937.795
Otros gastos de explotación	-1.946.292	-2.421.224	24,40%	-3.933.890
Total gastos de explotación	-20.573.405	-53.771.853	161,37%	-65.938.013
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	94.337	0	-	0
Ingresos por venta de inmovilizado	-21.950	-31.527	43,63%	-31.527
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	0	0	-	0
Reconocimiento del exceso de valor de participaciones adquiridas sobre el coste	0	2.343.364	-	0
Resultado de inv. contabilizadas por el método de participación	0	0	-	0
EBITDA	1.016.137	24.013.007	2263,17%	34.489.457
Deterioro Fondo de Comercio	0	0	-	0
Amortización	-169.741	-308.574	81,79%	-308.574
Variación de provisión insolvencias y pérdidas créditos incobrables	0	-16.532	-	-16.532
EBIT	846.396	23.687.901	2698,68%	34.164.351

Los principales componentes de los gastos de explotación son:

- Consumos y otros gastos externos (aprovisionamientos de la actividad de la promoción, tales como certificaciones de obra, trabajos realizados por subcontratistas y otras empresas, y en general todos aquellos servicios que formen parte del coste de las promociones). Estos gastos han representado en 2004 el 79,11% de los gastos de explotación, en 2005 real un 90,21% y en 2005 proforma el 89,58%.

- Gastos de personal, son las retribuciones al personal directamente vinculado a la actividad de promoción y construcción, cualquiera que sea la forma o el concepto por el que se satisfacen; cuotas de la Seguridad Social a cargo de la empresa y los demás gastos de carácter social; durante el 2004 estos gastos representaron el 11,43% del total, en 2005 real representaron un 5,29% y en 2005 proforma el 4,45% de los gastos de explotación.
- Otros gastos de explotación tales como servicios de profesionales independientes, primas de seguros, suministros, etc. Es decir, servicios de naturaleza diversa adquiridos por la empresa. En 2004 suponen el 9,46% del total de gastos de explotación, mientras que en 2005 real son el 4,50% y en 2005 proforma el 5,97%.

La partida "Ingresos" por venta de inmovilizado presenta saldos negativos ya que se trata de pérdidas producidas en la enajenación de inmovilizado material o inmaterial, o por la baja en inventario, total o parcial, como consecuencia de pérdidas por depreciaciones irreversibles de dichos activos.

Para una completa explicación del detalle de la partida "Reconocimiento exceso de valor de participadas adquiridas sobre el coste", hay que tener en consideración dos aspectos:

- El importe de la ampliación de capital, y por tanto el coste de la cartera aportada, explicada en el apartado 5.1.5 anterior, se calculó tomando como base de la valoración, los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005, determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. No obstante, las cuentas anuales consolidadas se han preparado siguiendo las NIIF por lo que surgen diferencias entre el coste de las participaciones y la parte de los fondos propios correspondiente al Grupo que se integran en el consolidado. Cualquier defecto del coste se ha considerado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste".
- En diciembre de 2005 el Grupo adquirió un 32,997% adicional del capital social de la sociedad Nova Oropesa del Mar, S.L., con lo que alcanzó el 99% de su capital social, a una sociedad del grupo del accionista mayoritario, y en la que el valor teórico contable era superior al precio que se pagó por ella, generándose por tanto un defecto de coste que se considera ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste".

El aumento en aproximadamente 54 millones de euros de la cifra de negocio en la actividad de promoción y construcción, en el ejercicio 2005 con respecto al ejercicio 2004, se debe tanto al incremento de la actividad de las sociedades ya incluidas en el perímetro de consolidación en 2004, en especial la entrega en julio de 2005 de la promoción Nova Oropesa del Mar (empresa que ya formaba parte del perímetro del Grupo antes de la reestructuración), como a la entrada de nuevas empresas debido a la reestructuración societaria llevada a cabo durante el ejercicio 2005 detallada en el apartado 5.1.5. En cuanto a la variación entre 2005 real y proforma, ésta se explica por la entrega en julio de 2005 de la promoción Mar de Oropesa II, promoción desarrollada por una

sociedad que se incorpora al perímetro de ASTROC en la antes citada operación de reorganización societaria y por lo tanto se tiene en cuenta en el pro forma pero no en el real.

Las principales partidas que componen los costes del área de Promoción y Construcción son las siguientes:

Coste del suelo: los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc.). Como se ha mencionado anteriormente, con carácter general la sociedad promotora adquiere el suelo a otras sociedades del Grupo ASTROC. Estos costes suponen aproximadamente un 45,2% del total de gastos asociados a una promoción.

Honorarios profesionales de arquitectos, aparejadores e ingenieros: los costes que suponen los honorarios de profesionales cuya labor se externaliza. Estos costes representan aproximadamente un 1,2% del total de gastos asociados a una promoción.

Publicidad y comercialización: los costes por la publicidad de las promociones y por la facturación a la empresa que se encarga de comercializar la venta de los inmuebles, así como de la gestoría. Estos costes son aproximadamente un 2,6 % del total de gastos asociados a una promoción.

Gastos notariales y registrales: gastos derivados del otorgamiento de escrituras públicas y de las inscripciones en el Registro de la Propiedad. Estos costes suponen aproximadamente un 0,2% del total de gastos asociados a una promoción.

Coste de la construcción: los derivados de la ejecución material de la obra, procedentes, básicamente de la subcontratación a terceros de las tareas y oficios necesarios para llevar a cabo las promociones en curso, del personal contratado para la obra así como de las actividades de control ejercidas por personal del Grupo. Estos costes suponen aproximadamente un 43,9 % del total de gastos asociados a una promoción.

Impuestos y tasas: costes derivados de los impuestos y tasas establecidos por las distintas administraciones para el desarrollo de la actividad de promoción inmobiliaria. Entre dichos impuestos se pueden destacar el Impuesto sobre Bienes Inmuebles, el Impuesto sobre Actividades Económicas, el Impuesto sobre Instalaciones, Construcciones y Obras, las tasas por expedición de licencias y de tramitación de la gestión urbanística y el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, etc. Estos costes representan aproximadamente un 2,2 % del total de gastos asociados a una promoción.

Gastos de seguros: aquellos derivados de la contratación de los seguros necesarios para el desarrollo de la actividad de promoción y construcción inmobiliaria. Estos costes representan aproximadamente un 0,3 % del total de gastos asociados a una promoción.

En este sentido, mencionar que la Ley 38/1999 de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación, establece la obligación de contratar un seguro que garantice el pago de las responsabilidades derivadas por los posibles daños materiales causados por vicios o defectos en el proceso de edificación.

Las pólizas que se suscriben por promoción, cubren durante diez años los siguientes riesgos: (i) daños materiales causados por defectos en la construcción relacionados con elementos estructurales del edificio y que afecten o pueden afectar a la resistencia mecánica o estabilidad del edificio; (ii) daños materiales causados en la urbanización y (iii) los gastos de demolición y recogida de escombros.

Adicionalmente, Grupo ASTROC suscribe seguros de responsabilidad civil para todas sus promociones.

Otros gastos: todos los demás gastos no directamente imputables a las anteriores categorías. Estos costes se estiman aproximadamente en un 0,7 % del total de gastos asociados a una promoción.

(c) Patrimonial

La actividad patrimonial, nacida como consecuencia de la reorganización societaria realizada en diciembre de 2005 que ha sido descrita con anterioridad, tiene para el Grupo ASTROC el carácter de no estratégica representando a 30 de octubre de 2005 el valor de los bienes el 8,39% del valor de los activos inmobiliarios según el informe de valoración de CB Richard Ellis descrito en el apartado 8.1 del presente Folleto. Al no ser bienes estratégicos, la Sociedad los mantiene en alquiler hasta recibir una oferta de compra que resulte interesante, momento en el cual el inmueble se vende. En líneas generales los inmuebles dedicados a esta rama de actividad han sido construidos por empresas del Grupo, aunque en casos concretos, siempre que las específicas condiciones de mercado así lo aconsejen, se produce la compra de edificios ya construidos.

La tabla siguiente muestra los inmuebles destinados al alquiler del Grupo a 31 de diciembre de 2005:

Localidad	Promoción	Propietaria	Valor de mercado ⁽¹⁾ en €
Madrid (Madrid)	Palacete Castellana. Calle López de Hoyos, 3	Golf Residencial Puig, S.L.	19.050.000
Canet (Valencia)	Playa Canet Sector C, Fase I	Fincas Monfort, S.L.	505.500
	Apartamentos tutelados Playa		9.925.000
Canet (Valencia)	Canet Sector D	Golf Residencial Puig, S.L.	
	Residencia 3ª edad Playa Canet Sector D		8.425.000
S. Jorge Vinaroz (Castellón)	Viviendas calle Madrid		1.650.000
	Locales comerciales calle Madrid	Nova Panorámica, S.L.	4.895.000
	Campo de Golf		2.600.000
	Calle Periodista Azzati VPO		2.630.000
Sagunto (Valencia)	Plazas de garaje Alpuente	Residencial Sector 2 Oeste,	243.360
	Calle Periodista Azzati LIBRE	S.L.	565.500
	Suelo sobre el que hay una gasolinera		440.000
Valencia (Valencia)	Burriana nº 24-24 bis	Edificios Enis, S.L.	183.000
TOTAL PATRIMONIO EN ALQUILER			51.112.360

⁽¹⁾ Valor a 30 de octubre de 2005 ajustado a la participación de Grupo ASTROC en la sociedad titular del inmueble.

La contribución a la cuenta de resultados de la línea de actividad patrimonial, se muestra en la tabla siguiente:

Patrimonio en renta (en euros)	2004	2005 NIIF	NIIF	
			% variación 2004- 2005	2005 proforma
Importe neto cifra de negocios	0	53.217	-	427.848
Otros ingresos de explotación	0	333.487	-	1.329.914
Total Ingresos de explotación	0	386.705	-	1.757.761
Gastos de explotación				
Consumo y otros gastos externos	0	0	-	0
Gastos de personal	0	-5.654	-	-22.723
Otros gastos de explotación	0	-139.043	-	-833.709
Total gastos de explotación	0	-144.697	-	-856.432
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	0	47.037	-	47.037
Ingresos por venta de inmovilizado	0	-15.792	-	446
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	0	7.365.561	-	8.053.397
Reconocimiento del exceso de valor de part adquiridas sobre el coste	0	707.717	-	0
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de participación	0	0	-	0
EBITDA	0	7.959.826	-	9.002.209
Deterioro Fondo de Comercio	0	0	-	0
Amortización	0	-42.722	-	-162.478
Variación de provisión insolvencias y pérdidas créditos incobrables	0	-5.091	-	-5.357
EBIT	0	7.912.013	-	8.834.374

Los principales componentes de los gastos de explotación son:

- Gastos de personal: son las retribuciones al personal directamente vinculado a la actividad de patrimonio en renta, cualquiera que sea la forma o el concepto por el que se satisfacen; cuotas de la Seguridad Social a cargo de la empresa y los demás gastos de carácter social; durante el 2004 no hubo gastos de este tipo, en 2005 real representaron un 3,91% y en 2005 proforma el 2,65% de los gastos de explotación.

- Otros gastos de explotación tales como servicios de profesionales independientes, primas de seguros, suministros, etc. Es decir, servicios de naturaleza diversa adquiridos por la empresa. En 2004 no hubo gastos de este tipo, mientras que en 2005 real son el 96,10% y en 2005 proforma el 97,35%.

El importe de la ampliación de capital, y por tanto el coste de la cartera aportada, explicada en el apartado 5.1.5 anterior, se calculó tomando como base de la valoración, los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005 determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. No obstante, las cuentas anuales consolidadas se han preparado siguiendo las NIIF por lo que surgen diferencias entre el coste de las participaciones y la parte de los fondos propios correspondiente al Grupo que se integran en el consolidado. En caso de que el coste sea inferior, la diferencia se ha considerado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste.

No se incluye la información correspondiente a 2004 ya que en dicho ejercicio no se realizó actividad patrimonial. Conforme se ha explicado anteriormente, la actividad patrimonial es resultado de la reestructuración societaria llevada a cabo en diciembre de 2005. Este mismo hecho es el que justifica las variaciones existentes entre los datos de 2005 real y los datos 2005 proforma.

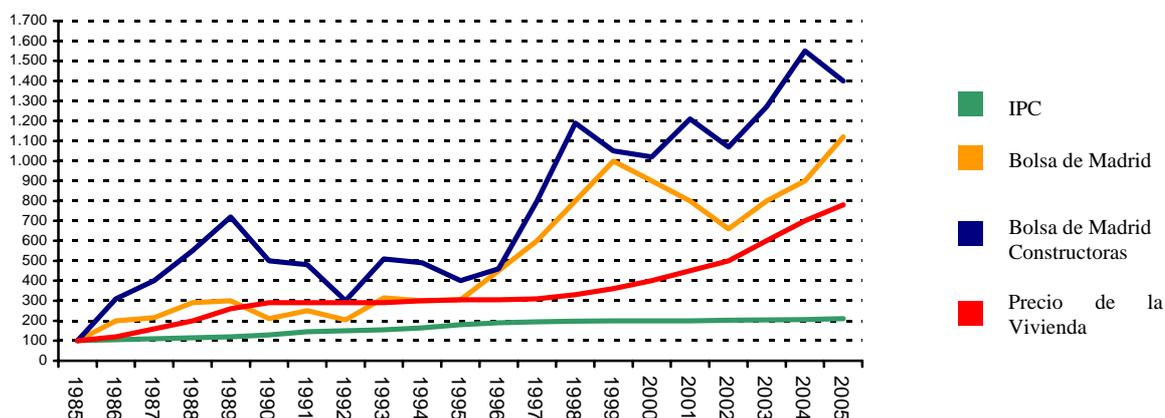
6.2. Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

A continuación se describen los principales mercados en los que opera Grupo ASTROC teniendo en cuenta que el mercado de suelo sigue la evolución del mercado de la vivienda.

6.2.1. Características generales del Sector Inmobiliario español

- Rentabilidades sostenidas: el sector inmobiliario ha presentado en las últimas décadas una importante capacidad de crecimiento sostenido, con una rentabilidad equiparable a la de otros mercados de inversión.

Evolución comparada de Índices



Fuente: Sociedad de Tasación. Informe del Mercado Inmobiliario. Diciembre 2005

- Atomización del mercado: los principales promotores españoles copan tan solo un 5% del mercado por nivel de actividad¹. El grueso del mercado está formado por promotores locales, que adolecen en muchos casos de adecuada profesionalidad, respondiendo a perfiles oportunistas. Como grupo emergente destaca un numeroso grupo de empresas de tamaño mediano que han crecido de forma muy significativa en los últimos años. La complejidad en la gestión junto al elevado componente local de los proyectos inmobiliarios, sigue siendo un factor característico y determinante de la estructura de los agentes que componen el sector.
- Dependencia de las finanzas municipales del sector del suelo. Existe una clara dependencia por parte de los Municipios respecto a la actividad inmobiliaria. En la actualidad los ingresos relacionados con la construcción de viviendas suponen una parte muy importante de la recaudación total de los municipios. Este hecho es esencial para comprender las dificultades a las que se enfrentan las modificaciones a la legislación sobre el suelo.
- Escasa relevancia del mercado de alquiler. Es destacable que sólo un reducido número de las primeras residencias en España se encuentran alquiladas; mientras que en Europa, de media, el 30% de las primeras residencias son alquiladas, en España tan sólo son de alquiler entre el 7% y 10% según diferentes estimaciones. Dicha cifra corresponde a un proceso de reducción del número de viviendas alquiladas que se inició en la década de los setenta.

6.2.2. Evolución del Mercado Inmobiliario Español

A) Evolución

A lo largo de los últimos ejercicios se ha producido un espectacular aumento en la demanda de vivienda motivado fundamentalmente por una serie de factores socio-económicos y financieros, entre los que destacan:

- El incremento de la tasa de empleo en España.
- El aumento del número de personas que trabajan por vivienda como resultado tanto del factor anteriormente citado, como de la continuación de la tendencia de incorporación de la mujer al mercado de trabajo. De esta manera, en los últimos cinco años, el número de ocupados por hogar ha pasado de 1,4 en el año 2000 a 1,63 en 2005, según datos del informe de Situación Inmobiliaria Noviembre 2005 del BBVA.
- Cambios socioculturales, en particular, el fuerte aumento de la inmigración.
- Adicionalmente, otro de los factores que ha presionado sobre la demanda de vivienda es el desplazamiento de volúmenes de inversión desde los mercados financieros hacia el sector inmobiliario, debido a la escasa rentabilidad de los primeros durante el periodo 2000-2003.

¹ Estimación CBRE en base a la información pública de las principales diez promotoras de país

En cuanto a los aspectos financieros, la disminución progresiva de los tipos de interés a largo plazo, durante los últimos años y la extensión en el plazo medio de las hipotecas, ha originado que el esfuerzo requerido por las familias para adquirir una vivienda haya evolucionado como puede apreciarse en la siguiente tabla:

	Precio/Salario ⁽¹⁾	Préstamo		Cuota del préstamo/Renta
		Tipo de Interés	Plazo	
1995-1999	3,3	7,7%	18	27,5
2000	3,32	5,8%	22	21,4
2001	3,48	5,8%	23	22,2
2002	3,79	4,9%	23	21,9
2003	4,27	3,7%	24	21,9
2004	4,83	3,4%	24	23,6
2005	5,19	3,4%	25	26,2

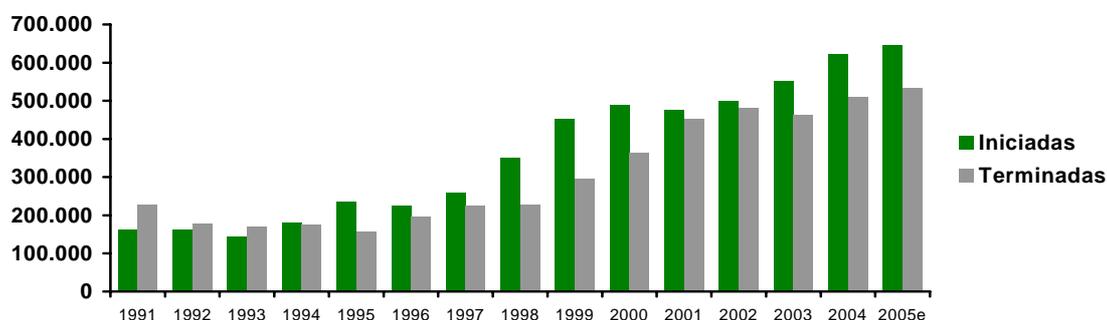
Fuente: BBVA. Informe Situación Inmobiliaria. Noviembre 2005

⁽¹⁾ Recoge la relación entre el precio de una vivienda media de 90 m² y la renta familiar salarial media estimada.

Frente a la presión de la demanda, la oferta ha ido creciendo de forma ininterrumpida durante los últimos años, especialmente hasta 2004. Según datos del Ministerio de la Vivienda, en 2004 se finalizaron 509.293 viviendas, lo que supuso un incremento del 10% con respecto al ejercicio anterior. Asimismo, se prevé que la incorporación de producto al mercado siga incrementándose dado que, durante 2004, se iniciaron 621.257 viviendas, un 18,9% más que en el año anterior.

Según los últimos datos disponibles en el Ministerio de la Vivienda, desde Enero hasta Septiembre de 2005, el número de viviendas terminadas fue de 377.487

Evolución del número de viviendas iniciadas y finalizadas en España



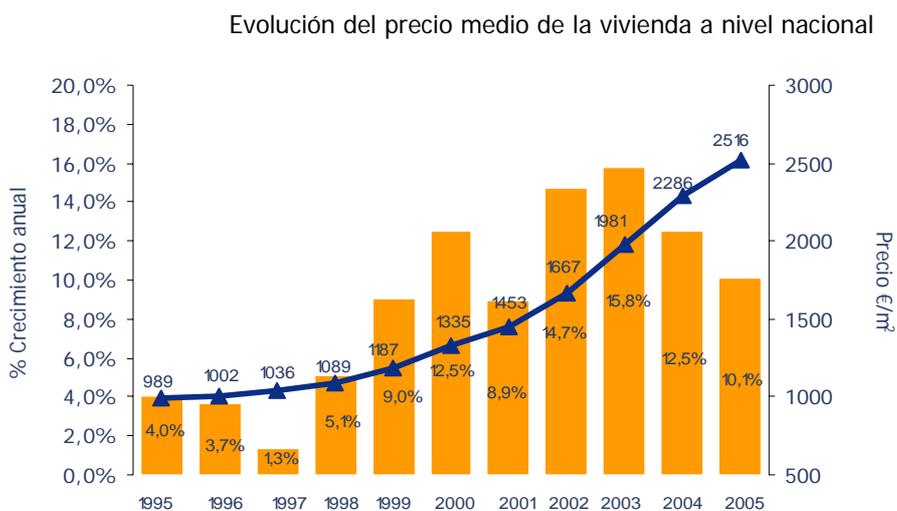
Fuente: Ministerio de la Vivienda. Página Web, Estudios y Estadísticas. Septiembre 2005 y estimaciones CBRE

No obstante, y aún teniendo en cuenta este incremento sostenido de la oferta, la fortaleza de la demanda ha provocado incrementos sustanciales de precios; así, durante los últimos siete ejercicios, el precio de la vivienda alcanzando crecimientos superiores al 10%.

B) Situación Actual

Aunque de manera suave, en la actualidad la demanda empieza a dar señales de moderación. El aumento de la oferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano, y una relativa moderación de la demanda están llevando a que se alargue el plazo de ventas de las promociones inmobiliarias y desciendan las tensiones en los precios. Así, durante el ejercicio 2005 el ritmo de crecimiento de los precios de la vivienda ha continuado su desaceleración hasta crecer un 12,8% en tasas interanuales, frente al crecimiento del 17,50% registrado durante 2004, según los datos del Ministerio de la Vivienda. Según la Sociedad de Tasación, durante el periodo 2000 a 2005 el precio medio de la vivienda en el conjunto de capitales de provincia ha evolucionado con un crecimiento acumulado del 88,6%, pasando de los 1.334 €/m² a los 2.516 €/m².

A continuación se muestra la evolución de los precios a nivel nacional conforme a la Sociedad de Tasación:



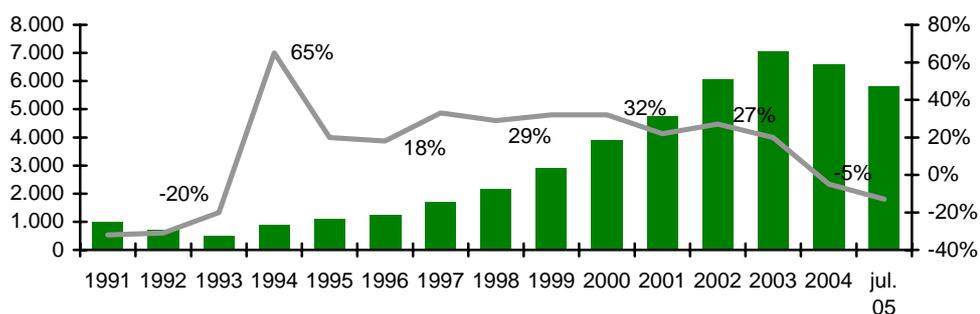
Fuente: Sociedad de Tasación Diciembre 2005

Como puede apreciarse, en los últimos años se ha producido una moderación en el ritmo de crecimiento del precio de la vivienda. Esta moderación se explica por los siguientes factores:

- La incipiente recuperación de la rentabilidad de los activos financieros, que recuperan atractivo inversor frente a la vivienda.
- La desaceleración de la inversión extranjera en inmuebles a lo largo de 2005.
- El inicio de la curva de ascenso de los tipos de interés.

En lo que respecta a la inversión extranjera, a lo largo de 2005 ha continuado produciéndose una desaceleración de la entrada de inversión en inmuebles después de haber alcanzado un techo histórico de inversión extranjera durante el 2003. La suma anual de entradas a julio de 2005 fue un 16% inferior a la del mismo período del año anterior. En la actualidad la inversión extranjera en inmuebles, se encuentra ligeramente por debajo de los niveles alcanzados en 2002.

Inversión extranjera en Inmuebles (en millones de euros) y % variación interanual.



Fuente: BBVA. Informe de Situación Inmobiliaria Noviembre 2005 y Estudio Planner-Asprima: El Mercado Inmobiliario Español: oportunidades y retos (a partir de datos del BE). 2005

Es necesario diferenciar entre la inversión residencial cuyos inversores son típicamente particulares y pequeños inversores, de la inversión en producto terciario –objetivo de inversión de fondos, fundamentalmente.

En lo referente a la inversión en inmuebles terciarios (oficinas, locales comerciales y destinados al sector hotelero e industrial) para alquiler por parte de los grandes fondos (principalmente alemanes), tuvo su mayor auge durante el año 2003, mientras que durante el 2004 y el tercer trimestre de 2005 se ha producido una ralentización en dichas inversiones.

Por su parte, la caída en la inversión en viviendas de segunda residencia por parte de particulares extranjeros se ha debido a varias circunstancias socio-económicas, como la crisis económica y laboral vivida en países con gran presencia turística en nuestro país, tales como Alemania o Francia, así como la competencia de destinos turísticos alternativos en la cuenca mediterránea, como Croacia y Turquía.

En contra de esta tendencia bajista se sitúa la previsible recuperación de las economías europeas y algunas iniciativas legales, como por ejemplo la nueva normativa británica sobre fondos de pensiones (SIPP, Self-Invested Personal Pension), en función de la cual la inversión inmobiliaria goza de beneficios fiscales.

6.2.3. Perspectivas del sector inmobiliario en España

Para el 2006 se espera una ralentización en la subida de los precios y un alargamiento en el plazo necesario para vender los inmuebles, debido a una disminución de la presión de la demanda. Se prevé una moderación en el crecimiento de la producción de viviendas y un incremento moderado de los precios entre el 5% y el 11,5%, tal y como muestra la tabla adjunta:

Crecimiento de precios

Perspectiva 2006	
Fuente	
BBVA	5,0%
La Caixa	11,5%
Sociedad de Tasación	8,0%
CBRE	10,0%

Fuentes: Informe de la Economía Española. Previsiones de la Economía Española para 2006 de La Caixa.

Informe de Situación Inmobiliaria del BBVA. Noviembre 2005.

Prensa: Nota de Prensa. 03/Enero/2006. Declaraciones Presidente Sociedad de Tasación.

CBRE: CB Richard Ellis.

Respecto a la oferta de vivienda iniciada no se conocen aún los datos correspondientes a 2005, aunque diversos analistas pronostican un incremento sostenido para dicho año, si bien difieren en su cuantificación.

En la banda inferior, CBRE pronostica un incremento del 3,8%, en base a los datos del Ministerio de la Vivienda disponibles a enero de 2006, lo que situaría el número de viviendas iniciadas durante 2005 en 645.000; mientras que La Caixa, pronostica un crecimiento del 5,4% para el 2006, lo que situaría el volumen de producción en 716.720 unidades. El último dato disponible del Ministerio de la Vivienda es de septiembre de 2005.

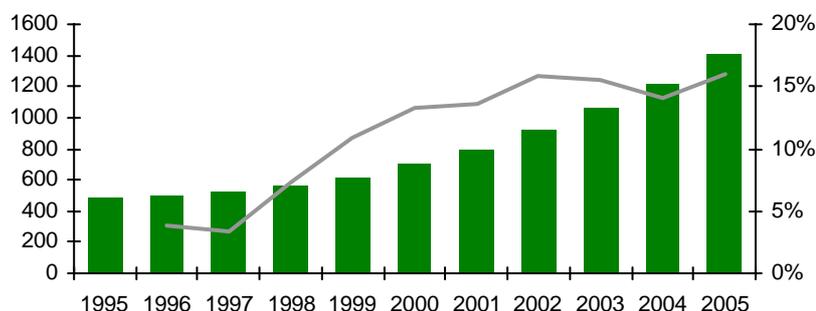
No obstante, extrapolar los datos publicados por el Ministerio de Vivienda a Septiembre de 2005 con un periodo medio de construcción de 18 meses, podría pronosticarse un volumen de aproximadamente 680.000 viviendas para 2006 (es decir, entre un 4% y un 6% de incremento).

Fuentes	Previsión 2005 Crecimiento	Viviendas 2005	Previsión Crecimiento 2006	Viviendas 2006
La Caixa	9,50%	680.000	5,40%	716.720
CBRE*	3,8%	645.000	4%-6%	670.800-683.700

* CBRE: CB Richard Ellis, a partir de datos del Ministerio de la Vivienda a septiembre de 2005, extrapolar linealmente para 2005 y suponiendo un plazo medio de construcción de 18 meses, para 2006.

6.2.4. Mercado Inmobiliario en Valencia: Evolución y Perspectivas

En línea con el mercado nacional, el mercado inmobiliario valenciano ha experimentado en la última década un incremento sustancial en el precio de la vivienda, tal y como muestra el gráfico adjunto.



Evolución precio (€/m²) vivienda en la C. Valenciana y % crecimiento. Fuente: Ministerio de la Vivienda. Página Web. Estudios y Estadísticas. Enero 2006

Los precios en la Comunidad Valenciana históricamente han sido inferiores al promedio nacional; así, a enero de 2005, en Valencia capital el precio medio del metro cuadrado era el 92,2% de la media de los precios de las capitales españolas, según datos del Boletín de Mercado Valencia de CBRE de Enero de 2005.

De esta manera, a lo largo del último ejercicio los precios medios de viviendas en la Comunidad Valenciana han aumentado en mayor proporción que la media nacional, con un incremento del 16,5% según datos de la página Web del Ministerio de la Vivienda a Enero de 2006.

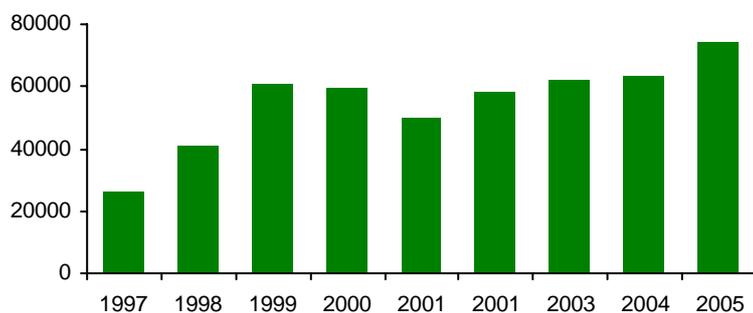
En lo que respecta al volumen de unidades, las cifras de venta registraron aumentos tanto en vivienda de uso principal como en segundas viviendas.

La demanda de viviendas como primera residencia ha aumentado en los últimos ejercicios tanto por el interés del comprador nacional, atraído por la mejora en las calidades constructivas empleadas, como por el resto de factores que han afectado a la totalidad del mercado inmobiliario español en general (cambios socioculturales, inmigración, mejora del nivel económico, y de las condiciones financieras...) y al valenciano en particular (AVE, Copa América, Ciudad de la Artes y de la Ciencias...).

El resultado es un alto grado de absorción de la oferta, por lo que en cada promoción el número de unidades pendientes de venta ha sido muy reducido. Cabe señalar asimismo el interés del pequeño inversor local derivado de la expectativa de crecimiento de los precios.

Al crecimiento de las ventas ha contribuido asimismo, la demanda de segunda residencia debido al gran atractivo turístico de la zona costera valenciana, tanto para ciudadanos de países extranjeros como para el cliente nacional de zonas de interior.

La oferta de vivienda en la Comunidad Valenciana, tras una disminución en 2001, muestra una tendencia de crecimiento, tal y como muestra el gráfico adjunto (especialmente en el ejercicio 2005, con un crecimiento del 17,4%, hasta las 74.524 viviendas terminadas, lo que supone aproximadamente un 14% sobre el total nacional).



Fuente: Ministerio de Vivienda. Página Web. Estudios y Estadísticas.

6.3. Hechos excepcionales

No existe ningún factor excepcional que haya influido sobre la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 anteriores, a excepción de la aprobación de la nueva normativa urbanística de la Comunidad Valenciana, tal y como la misma se describe en el apartado 5.1.6 del presente Folleto.

6.4. Grado de dependencia

Las actividades de la Sociedad no dependen ni están influenciadas por patentes ni marcas. La marca y el logotipo Astroc es titularidad del accionista principal CV Capital, S.L. Dicho accionista ha cedido la referida marca Astroc, en lo relativo únicamente a la actividad inmobiliaria y constructora, para que pueda utilizarla Grupo ASTROC en territorio nacional. Esta cesión se realizará por un importe de un euro tal y como se explica más detalladamente en el apartado 19 del presente folleto. CV Capital, S.L. podrá seguir utilizando la marca ASTROC a nivel internacional y en aquellas actividades no relacionadas con la actividad inmobiliaria y/o constructora.

6.5. Se incluirá la base de cualquier declaración sobre su posición competitiva.

La base de las declaraciones sobre la posición competitiva de la Sociedad y del Grupo ASTROC que se incluyen en el presente Folleto, se encuentran aclaradas a continuación de cada una de dichas menciones.

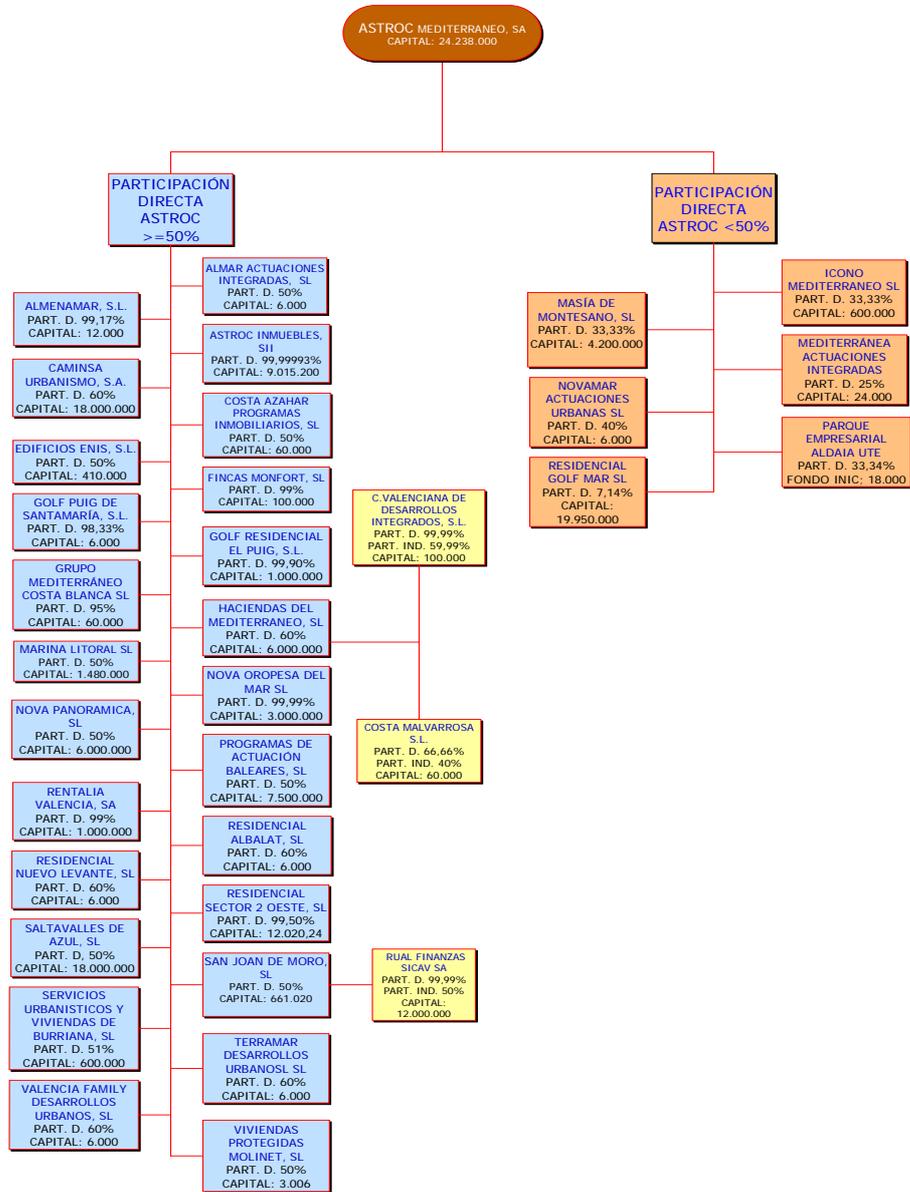
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.2. Grupo ASTROC

ASTROC forma parte del grupo de C.V. Capital, S.L., grupo de sociedades cuyo principal accionista, de forma directa o indirecta es, D. Enrique Bañuelos de Castro.

A su vez, ASTROC es la sociedad dominante de un grupo de sociedades cuyo listado completo aparece en el apartado 7.2. siguiente.

En el siguiente gráfico se recoge la estructura societaria del grupo a 31 de diciembre de 2005:



7.3. Lista de las filiales significativas de la Sociedad, incluido la denominación, domicilio, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.

A continuación se incluye una lista de las filiales del Grupo ASTROC a 31 de diciembre de 2005, incluyendo las que consolidan por el método de participación, con indicación de su denominación, domicilio y porcentaje de titularidad directa o indirecta de la Sociedad en las mismas:

Razón Social	Domicilio	Actividad	Directa	Indirecta
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	Calle Vicente Blasco García 5 Torrella, Valencia	Promoción de terrenos	50%	0%
Almenamar, S.L.	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	99,17%	0%
Astroc Inmuebles, SII, S.A.	Calle del Sens Parque de actividades económicas Can San Joan, Edificio Banc Sabadell. San Cugat del Vallés (Barcelona)	Arrendamiento de inmuebles	99,99%	0%
Caminsa Urbanismo, S.A.	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia	Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras; Promoción de terrenos	60%	0%
Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia	Promoción de terrenos y edificaciones	50%	0%
Costa Malvarrosa, S.L.	C/ Isaac Newton, 155. 46520 Puerto de Sagunto Valencia	Promoción de terrenos	0%	39,99%
C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L.	C/ Mercado, 11-3. 12520 Nules (Castellón)	Promoción de terrenos	0%	59,99%
Edificios Enis, S.L.	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia	Promoción inmobiliaria de edificaciones	50%	0%
Fincas Monfort, S.L.	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia	Promoción inmobiliaria de edificaciones	99%	0%
Golf Puig de Santa María, S.L.	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia	Construcción completa de obras civiles	98,33%	0%
Golf Residencial El Puig, S.L.	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	99,90%	0%
Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.	Paseo de la Alameda 35-bis, 4ª planta, Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	95%	0%

Razón Social	Domicilio	Actividad	Directa	Indirecta
Haciendas del Mediterráneo, S.L.	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia	Promoción inmobiliaria de edificaciones	60%	0%
Icono Mediterráneo, S.L.	Paseo de la Alameda 7, Valencia	Promoción inmobiliaria	33,33%	0%
Marina Litoral, S.L.	Calle Salamanca 7, 46005 Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	50%	0%
Masía de Montesano, S.L.	Paseo de la Alameda 7-bajo, Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	33,33%	0%
Mediterránea Actuaciones Integradas, S.L.	Calle Pizarro 6, Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	25%	0%
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Calle Sanchis Sivera 18, 46008	Promoción inmobiliaria de edificaciones	99,99%	0%
Nova Panorámica, S.L.	Paseo de la Alameda 7, Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	50%	0%
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	Calle Lluna 3 entresuelo, Castellón de la Plana	Promoción inmobiliaria de terrenos	40%	0%
Programas de Actuación de Baleares, S.L.	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	50%	0
Parque Empresarial Aldaia UTE	Calle Notari i Academia Enric Taulet, 46014 Valencia C/ Isla Menorca, 1b 46520	Promoción inmobiliaria de terrenos	33,34%	0%
Residencial Albalat, S.L.	Puerto de Sagunto (Valencia).	Promoción inmobiliaria de terrenos	60%	0%
Rentalia Valencia, S.A.	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia	Explotación de vehículos, naves y aeronaves	99%	0%
Residencial Golf Mar, S.L.	Calle Salvá, 1-2. 46002 Valencia	Promoción inmobiliaria de terrenos	7,14%	0%
Residencial Nuevo Levante, S.L.	Calle Sorní 1-1 46004 Valencia	Promoción de edificaciones	60%	0%
Rual Finanzas SICAV, S.A.	Calle María de Molina 39 28006 Madrid	Adquisición, tenencia y enajenación de valores mobiliarios	0%	50%
San Joan de Moró, S.L.	Calle Gascó Oliag,10-6º-11	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	50%	0%

Razón Social	Domicilio	Actividad	Directa	Indirecta
Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	Paseo Jaime I, 8 bajo (46529) Canet d'En Berenguer.	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	99,50%	0%
Saltavalles de Azul, S.L.	Calle Linares Rivas 30-3 15004 A Coruña (A Coruña)	Promoción inmobiliaria de terrenos	50%	0%
Servicios Urbanísticos y Viviendas de Burriana, S.L.	C/ En Bou, 9 y 11 Valencia	Promoción inmobiliaria de edificaciones	51%	0%
Terramar Desarrollos Urbanos, S.L.	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia	Promoción de terrenos	60%	0%
Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.	Calle Colón, 8-1-1 Valencia	Promoción de terrenos	60%	0%
Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia	Promoción inmobiliaria de edificaciones	50%	0%

Todas las sociedades son de nacionalidad española.

El porcentaje de participación de ASTROC en sus filiales, según se recoge en el punto 7.1, es coincidente con el porcentaje de derechos de voto de ASTROC en las mismas.

No se realiza consolidación fiscal.

- HECHOS POSTERIORES A 31 DE DICIEMBRE DE 2005:

1.- Con fecha 20 de Enero de 2006, Grupo ASTROC transmitió a un tercero la participación que tenía en la mercantil Costa Malvarrosa, S.L. por un importe de 6.702.550,4 euros, generándose una plusvalía antes de impuestos de 6.585.337 euros.

2.- Con fecha 20 de Enero de 2006 se constituyó, con la sociedad pública del Municipio de Alboraya (Valencia), "Empresa de Gestión Urbanística y Servicios Alboraya, S.L." una sociedad mixta bajo la denominación Alboraya Marina Nova, S.L. con un capital social de 60.000 euros, en la que ASTROC tiene una participación indirecta del 47,5%, para desarrollar un PAI en el mismo municipio, limítrofe con el mar. La citada sociedad Alboraya Marina Nova, S.L. y el proyecto, que se presentó a concurso y que fue adjudicado en fecha 23 de Noviembre de 2005, prevé la urbanización de 109.982 metros de suelo, de los cuales, 75.407 m² son de propiedad municipal, y serán aportados al capital de la sociedad conjunta y los restantes 34.575 m², de propiedad privada, serán adquiridos por la sociedad conjunta. La mencionada actuación tendrá un aprovechamiento de 89.985,60 metros cuadrados edificables. Dicho proyecto no está valorado en el informe de experto de 31 de Octubre de 2005.

3.- Con fecha 17 de Febrero de 2006, se amplió el capital de la sociedad Astroc Inmuebles SII, S.A. Dicha ampliación fue suscrita íntegramente por Reales del Turia, S.L., sociedad perteneciente al grupo del accionista mayoritario. Como consecuencia de esta ampliación de capital, el porcentaje de participación de ASTROC en el capital social de Astroc Inmuebles SII, S.A. pasa del 99,99% al 5,53%.

4.-Con fecha 24 de marzo de 2006 se ha formalizado la venta a un tercero de la participación en Edificios Enis, S.L., representativa del 50% de su capital social por un precio de 1.850.000 euros, generándose una plusvalía antes de impuestos de 820.795 euros.

5.- Con fecha 2 de mayo de 2006 se ha suscrito un contrato de compraventa con CV Capital de las acciones de Rentalia Valencia, S.A. por el mismo precio que las había adquirido ASTROC, por lo que dicha operación no genera ni plusvalías ni minusvalías. Para una explicación más detallada de dicha operación véase el apartado 6 anterior.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS

8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.

En relación con el inmovilizado material, proyectos en curso y existencias, véase el apartado 6.1 anterior. En relación con su valor contable, véase el apartado 20 siguiente.

Debe tenerse en cuenta que en el sector inmobiliario los activos relevantes se valoran a precio de mercado y no conforme al valor en libros o valor contable. Por ello, ASTROC encargó en 2005 una valoración sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promoción. Dicha valoración se realizó por el experto independiente CB Richard Ellis. Con anterioridad a dicha fecha ASTROC no había contado con valoraciones similares.

Por otro lado, el valor contable de los inmuebles sobre los cuales existen garantías hipotecarias a 31 de diciembre de 2005, era de 18.656.000euros.

Valoración a octubre de 2005 (GAV)

A 30 de octubre de 2005, el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo (GAV en sus siglas en inglés – *Gross Asset Value*, "GAV") ascendía a 609.169.441 euros. La cartera de promociones tiene un valor de 91.550.986 euros, por su parte la de patrimonio dedicado a alquiler tiene un valor de 51.112.360 euros, las unidades pendientes de venta tienen un valor de 2.168.832 euros, el patrimonio para uso propio tiene un valor de 13.537.900 euros y la cartera de suelo tiene un valor de 450.799.363 euros.

Entre el 30 de octubre de 2005 y el 31 de Diciembre de 2005 se han producido en la cartera de suelo las variaciones a que se hace referencia a continuación:

- Venta a la mercantil Saltavallés de Azul, S.L. por parte de ASTROC de terrenos en Castellón. Esta operación supone una disminución del valor de la cartera de suelo del Grupo de 29.370.000 euros.
- Permuta realizada a favor de la sociedad del Grupo ASTROC, Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L. de unos terrenos en Valencia en el mismo ámbito donde Richard Ellis ha realizado una valoración precedente. Atendiendo a los mismos criterios, supone un aumento del valor de la cartera de suelo del Grupo de 1.466.986 euros. Se trata de un suelo calificado como urbanizable de una superficie de 22.300 m² suelo y una edificabilidad de 11.009 m² techo.

Tomando como base la valoración de CB Richard Ellis de fecha 30 de octubre de 2005 y realizando las variaciones de cartera resultantes hasta el 31 de diciembre de 2005 a que se refiere el párrafo anterior, el valor de la cartera de suelo a final del 2005 es de 422.896.349 euros.

Entre la fecha de emisión del informe de valoración de CB Richard Ellis (30 de octubre de 2005) y el 31 de diciembre de 2005, la cartera de promociones, en lo que se refiere a obras en curso, ha experimentado un incremento, debido a los costes incurridos desde la fecha del informe hasta el final del ejercicio, en concreto las variaciones son las que se señalan a continuación:

- En la promoción sita en Valencia, Calle Mar, los costes incurridos en el informe de Richard Ellis ascendían en octubre a la cantidad de 121.328 euros y en diciembre se había incurrido en unos costes de 177.291 euros, lo que supone un incremento de 55.963 euros, imputándose en su totalidad a Grupo ASTROC.
- En la promoción sita en Valencia, Calle Duque de Calabria, los costes incurridos en el informe de Richard Ellis ascendían en octubre a la cantidad de 506.664 euros y en diciembre se había incurrido en unos costes de 1.119.878,94 euros, lo que supone un incremento de 613.214,94 euros. El incremento imputado a Grupo ASTROC, según su porcentaje de participación, es de 306.607,47 euros.
- En la promoción sita en Valencia, Calle La Paz, los costes que se reflejan en el informe de Richard Ellis ascendían en octubre a la cantidad de 316.137 euros y en diciembre se había incurrido en unos costes de 869.194 euros, lo que supone un incremento de 553.057 euros, imputándose en su totalidad a Grupo ASTROC.
- En la promoción sita en Canet de Berenguer (Valencia), Apartahotel Sector E, los costes que se reflejan en el Informe de Richard Ellis ascendían en octubre a la cantidad de 2.012.300 euros y en diciembre se había incurrido en unos costes de 6.573.204 euros, lo que supone un incremento de 4.560.904 euros. La totalidad se imputa a Grupo ASTROC.
- En la promoción sita en Canet de Berenguer (Valencia), Apartahotel Sector C, los costes que se reflejan en el Informe de Richard Ellis ascendían en octubre a la cantidad de 1.934.400 euros y en diciembre se había incurrido en unos costes de 5.370.243,04 euros, lo que supone un incremento de 3.435.843,04 euros. La totalidad se imputa a grupo ASTROC.

- En la promoción sita en Almenara (Castellón), Nova Almenara, los costes que se reflejan en el Informe de Richard Ellis ascendían en octubre a la cantidad de 19.478 euros y en diciembre se había incurrido en unos costes de 6.530.585,64 euros, lo que supone un incremento de 6.511.107,64 euros. El incremento imputado para Grupo ASTROC según su porcentaje de participación es de 3.906.664,58 euros.

Todas las operaciones referidas anteriormente suponen un incremento en el valor de mercado de la cartera de promoción de 12.819.039 euros.

Realizando las adiciones y minoraciones descritas en los párrafos anteriores, el valor de mercado de los activos (GAV o Gross Asset Value) a 31 de diciembre de 2005 asciende a 594.085.466 euros.

Según estas cifras, el 71,19% del valor de los activos de ASTROC está ligado al negocio de gestión de suelo, el 17,57%, al negocio de promoción de edificaciones, el 8,60% al negocio del alquiler y el 0,36% está pendiente de venta, el resto, esto es, un 2,28 % es para uso propio.

8.1.1 Activos de promoción y obras en curso: valoración de mercado

Detalle de la valoración de activos de promoción en términos globales, separando el valor del suelo y el de la obra en curso a 31 de diciembre de 2005:

Valor en euros	2005
Suelo	86.901.802
Obra en curso	17.468.223
Valor de promoción	104.370.025
% Suelo	83
% Obra en curso	17

8.1.2 Activos de patrimonio: valoración de mercado

El detalle de la valoración de activos de patrimonio en términos globales, a 31 de diciembre de 2005, así como su detalle por actividad se muestra en la tabla siguiente:

Valor en euros	2005
Patrimonio de uso propio	13.537.900
Patrimonio en renta	51.112.360
Valor Patrimonio	64.650.260
% Patrimonio de uso propio	21%
% Patrimonio en renta	79%

A fecha 31 de diciembre de 2005 Grupo ASTROC no contaba con patrimonio en curso.

8.1.3. Cartera de suelo: valoración de mercado

El detalle de la valoración de mercado de la cartera de suelo a 31 de diciembre de 2005, así como su detalle por tipo de suelo figura en la tabla siguiente:

Valor en euros	2005
Suelo Finalista	36.349.772
Suelo Urbanizable	265.570.327
Suelo Preurbanizable	68.359.800
Suelo Protegido	52.616.450
Valor Suelo	422.896.349
% Suelo Finalista	9%
% Suelo Urbanizable	63%
% Suelo Preurbanizable	16%
% Suelo Protegido	12%

8.1.4. Plusvalías potenciales

Las plusvalías acumuladas por ASTROC en sus activos inmobiliarios ascienden a 401.262.809 euros antes de impuestos.

Las plusvalías netas están calculadas con una tasa de impuestos del 35% en el negocio de gestión de suelo y en el de promoción y construcción y del 15% en el negocio de patrimonio en alquiler. El 81,07% de las plusvalías netas provienen del área de gestión suelo, el 14,58% del área de promoción y el 4,35 % restante del área de patrimonio.

En la siguiente tabla se muestra un detalle de las plusvalías potenciales de los activos inmobiliarios del Grupo:

Valor en euros	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía bruta	Plusvalía neta
Patrimonio	64.650.260	51.166.509	13.483.751	11.461.188
Promoción	104.370.025	46.054.785	58.315.240	37.904.906
Suelo	422.896.349	94.220.546	328.675.803	213.639.272
Unidades terminadas	2.168.832	1.380.817	788.015	512.210
TOTAL ACTIVOS	594.085.466	192.822.657	401.262.809	263.517.576

8.1.5. Cálculo del NAV(2)

El NAV (*Net Asset Value* en inglés) o valor neto de la Sociedad se calcula, en líneas generales, sumando las plusvalías potenciales, antes o después de impuestos, a los recursos propios del Grupo.

A 31 de diciembre de 2005 el valor de mercado de los activos del Grupo era de 594.085.466 euros. Minorando el coste contable de los activos en el Balance de Situación del Grupo (192.822.657 euros), se pone de manifiesto unas plusvalías potenciales de 401.262.809 euros antes de impuestos y de 263.517.576 euros después de impuestos. Dichas plusvalías son el resultado de comparar el valor de mercado de los inmuebles con el valor contable en libros, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS	
Valor en euros	2005
Valor de mercado patrimonio	64.650.260
- Valor contable patrimonio	51.166.509
= Plusvalías latentes brutas en patrimonio	13.483.751
Valor de mercado existencias	529.435.206
- Valor contable existencias	141.656.148
= Plusvalías latentes brutas en existencias	387.779.058
Total Valor de mercado	594.085.466
- Valor total contable	192.822.657
= Plusvalías brutas totales	401.262.809
= Plusvalías netas de impuestos	263.517.576

Tanto el valor de mercado como el valor contable de las existencias hacen referencia al total de existencias de las actividades de gestión de suelo y promoción y construcción.

En el cálculo después de impuestos se ha aplicado una tasa fiscal del 15% para los activos de patrimonio y del 35% para los de promoción. Hay que tener en cuenta que en los activos de suelo, en algunas ocasiones, se transmiten las acciones de la sociedad filial o dependiente titular de los terrenos, con lo que sería de aplicación la deducción por reinversión con un tipo impositivo del 15%. En el presente caso se ha calculado bajo el supuesto del tipo impositivo del 35%.

(²) Para el cálculo del NAV se ha tenido en cuenta la existencia, dentro del Grupo ASTROC, de una Sociedad de Inversión de Capital Variable, RUAL FINANZAS, SICAV, S.A. registrada en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con número 2521 de Registro Oficial. El capital social estatutario máximo de dicha SICAV es de 12.000.000 de euros. La política de inversiones de dicha sociedad se detalla en el folleto registrado en la CNMV.

Sumando las plusvalías a los recursos propios, se obtiene un NAV bruto (antes de impuestos) de 513.925.368 euros en diciembre de 2005 y un NNAV (neto de impuestos) sobre plusvalías potenciales de 376.180.135 euros.

Importe en euros	2005
Fondos Propios	112.662.559
+ Plusvalía patrimonio	13.483.751
+ Plusvalías promoción y gestión de suelo	387.779.058
= NAV Bruto	513.925.368
Nº de acciones	121.190.000
= NAV antes de impuestos por acción (€)	4,24
-Impuestos sobre plusvalía patrimonio	2.022.563
-Impuestos plusvalía existencias	135.722.670
= NNAV después de impuestos	376.180.135
Nº de acciones	121.190.000
= NNAV después de impuestos por acción (€)	3,10

8.1.6. Balance revalorizado

Si se aplicaran las plusvalías potenciales, obtenidas de la valoración independiente, a los activos del balance se obtendría un balance revalorizado de 672.046.950 euros, con unos fondos propios ajustados de 376.180.135 euros equivalentes a la cifra de NNAV.

La deuda financiera bancaria representa un 26,02% del valor de los activos (GAV) y un 30,07% del NAV bruto.

8.2. Aspectos medioambientales

El medioambiente es una de las principales preocupaciones de la responsabilidad social corporativa para Grupo ASTROC. Los principales puntos de actuación son los siguientes:

(i) Contaminación: minimizar la generación de residuos, emisiones e impactos ambientales. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo de la compañía sea respetuoso con el entorno:

- Análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como un criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo.
- Descontaminación de los terrenos del solar, control de la erosión y sedimentación, control de los residuos de construcción.
- Utilización, siempre que sea posible, de materiales no contaminantes, cables y materiales plásticos libres de halógenos y líquidos refrigerantes no tóxicos.

(ii) Vegetación: adopción de medidas de protección de la fauna, flora y correspondientes hábitats:

- Vegetación autóctona y adaptada, eficiencia en los sistemas de riego, utilización, en la medida de lo posible, de agua no potable para dicho riego con la consiguiente reducción de coste de mantenimiento.

(iii) Ahorro energético: fomentar el ahorro de energía entre los usuarios y la sociedad en general. Se puede destacar la instalación de climatización individual y, en un número creciente de edificios, de paneles solares.

En especial Grupo ASTROC puede destacar cuatro características medioambientales comunes en sus edificios:

1. Climatización individual: se trata de sistemas individualizados tanto en las viviendas de 1ª residencia como en las construcciones terciarias tipo apartahoteles, que permiten un ahorro energético, comodidad e independencia en el mantenimiento.
2. Climatización centralizada: son sistemas centralizados de producción pero con un control individualizado por estancia. Este sistema es montado en las construcciones terciarias como residencias para mayores, que permiten un ahorro energético importante, comodidad y sencillez en el mantenimiento para la explotación.
3. Optimización acústica: Grupo ASTROC, con el fin de optimizar la acústica ha contratado un despacho de arquitectura externo que se encarga de la realización de los estudios para la optimización acústica en sus edificios, cumpliendo con la normativa NBE-CA 88. Posteriormente Grupo ASTROC realiza, en las edificaciones de uso terciario y en las destinadas a 1ª vivienda, sus ensayos y pruebas para refrendar los resultados obtenidos con los inicialmente proyectados, con el fin de mejorar las soluciones que se deben adoptar en futuros proyectos.
4. Aislamiento térmico: Grupo ASTROC cumple con las condiciones de confort suficiente para garantizar el aislamiento térmico de la normativa NBE-CT 79, con el fin de mejorar el confort de sus construcciones. Todo esto es supervisado por un despacho de arquitectura externo.

9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

9.1. Situación financiera

Véase apartado 20.1. y 20.2 siguiente.

9.2. Resultados de explotación

Véase mayor detalle en apartado 20.1. y 20.2 siguiente.

9.2.1 Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos.

Este apartado no resulta de aplicación.

9.2.2 Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios.

Las modificaciones de importancia en la actividad del Grupo han sido descritas en el apartado 6 del presente folleto.

9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de la Sociedad.

La única modificación de relevancia producida recientemente que podría afectar a la actividad del grupo ha sido la aprobación de la Ley 16/2005 Urbanística Valenciana de 30 de diciembre, tal y como se menciona en el apartado 5.1.4.

10. RECURSOS DE CAPITAL

10.1. Información relativa a los recursos de capital de la Sociedad (a corto y a largo plazo)

Hasta la fecha, las necesidades de recursos de la Sociedad se han cubierto principalmente mediante la combinación de tesorería generada en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad, fondos propios aportados por los accionistas de la Sociedad y financiación bancaria.

Las principales fuentes externas de liquidez para la Sociedad son créditos a largo y corto plazo.

A continuación se incluye un resumen de la situación de los fondos propios del Grupo a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 y 2005 pro forma.

En euros	PCGA		NIIF		Pro Forma 31/12/2005
	Individuales 2003	Consolidados 2004	Consolidados 2004	Consolidados 2005	
FONDOS PROPIOS					
Capital Suscrito	61.000	6.000.000	6.000.000	24.238.000	24.238.000
Reservas Indisponibles	12.200 (1)	12.200	12.200	1.182.564	1.182.564
Reservas (Ganancias Acumuladas)	1.486.916	2.050.882	3.538.643	14.648.429	12.052.931
Diferencias negativas de Consolidación		5			
Intereses Minoritarios		(2)	6.915.104	10.853.553	10.853.553
Beneficio Atribuido Soc. Dominante	3.563.966 (3)	12.917.518	12.920.012	61.740.013	64.260.051
Beneficio Consolidado		12.891.010	12.886.724	65.031.546	69.079.715
Beneficio Atribuido Socios Externos		26.508	33.288	-3.291.533	-4.819.664
TOTAL (4)	5.124.082	20.980.605	29.385.959	112.662.559	112.587.099

- (1) Corresponde a Reserva legal en las cuentas anuales individuales 2003.
- (2) Si bien durante el ejercicio 2004 existieron intereses minoritarios, no se incluye el dato conforme PCGA ya que, conforme a dichos principios, los intereses minoritarios no forman parte de los Fondos Propios.
- (3) Corresponde a pérdidas y ganancias de las cuentas anuales individuales 2003
- (4) Corresponde a Patrimonio Neto bajo criterios NIIF.

Se incluye a continuación un resumen del endeudamiento financiero bruto, neto y total a 31 de diciembre de 2003 y 2004 conforme a PCGA y a 31 de diciembre de 2004 y 2005, conforme a NIIF y a 31 de diciembre de 2005 pro forma conforme a NIIF:

	PCGA	PCGA	NIIF		Pro forma
	Individuales	Consolidados	2004	2005	2005
	2003	2004	(en euros)		
Endeudamiento Financiero Bruto	3.453.672	63.415.705	63.392.143	176.006.293	176.006.293
Endeudamiento Financiero Neto	-1.478.292	41.392.426	44.146.392	76.978.920	76.978.920
Endeudamiento Total Neto	15.072.459	89.226.942	91.985.110	196.791.118	196.791.118
Fondos Propios / Endeud. Fin. Bruto ⁽¹⁾	1,48	0,33	0,46	0,64	0,64
Endeudamiento Fin. Bruto / EBITDA ⁽²⁾	0,61	4,64	4,65	1,94	1,75
Deuda Fin. a C/P / End. Fin. Bruto	2,02%	55,60%	55,62%	60,63%	60,63%
Endeud. Fin. Bruto / Pasivo Total	13,74%	44,40%	45,08%	43,08%	43,09%

- (1) Este ratio está calculado en tanto por uno y explica el número de veces que los Fondos Propios contienen el Endeudamiento Financiero Bruto.
- (2) Este ratio está calculado en tanto por uno y explica el número de veces que el Endeudamiento Financiero Bruto contiene el EBITDA.

10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería de la Sociedad;

Las fuentes y flujos de tesorería del Grupo están estrechamente ligados a la estructura y naturaleza de los ingresos y costes que componen la cuenta de resultados.

Los principales epígrafes del estado de flujos de tesorería consolidado en los diferentes ejercicios, cuyo detalle se incluye en el apartado 20 siguiente, son los siguientes:

Cifras en euros	2004 NIIF	2005 NIIF	2005 Pro Forma
Tesorería neta procedente/ (aplicada) de las actividades operativas	-6.418.937	44.782.211	54.616.823
Tesorería neta procedente/ (aplicada) en las inversiones	-47.639.048	-52.129.652	-49.444.598
Tesorería neta procedente/ (aplicada) de las actividades de financiación	60.982.284	9.966.281	-2.553.385
Aumento neto de Tesorería	6.924.299	2.618.840	2.618.840

El estado de flujos de efectivo pro forma consolidado se ha calculado partiendo de la comparación del balance de situación consolidado pro forma al 31 de diciembre de 2005 con el balance de situación consolidado real al 31 de diciembre de 2004, formulados ambos según NIIF.

Los ajustes pro forma son las diferencias existentes entre este estado y el estado de flujos consolidado real incluido en las cuentas anuales consolidadas reales del grupo del ejercicio 2005. Estas diferencias se corresponden, únicamente, con los flujos de efectivo resultantes desde el 1 de enero de 2005 hasta el 30 de septiembre de 2005 en las sociedades dependientes objeto de aportación en la ampliación de capital y con el efecto de la eliminación de los márgenes facturados entre sociedades del Grupo que siguen en el activo del mismo.

Las variaciones más significativas en los estados de flujos de efectivo consolidados son:

a) Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación:

Los flujos de efectivo netos de las actividades de explotación han pasado de presentar un déficit en el año 2004 por importe de 6.418.937 euros a tener un superávit de 44.782.211 euros, lo cual supone una mejora de 51.201.148 euros.

El factor más relevante que explica el cambio, es el incremento del resultado antes de impuestos y minoritarios del Grupo Astroc, que pasó de ser 13.013.751 euros en el año 2004 a 90.315.249 euros en el año 2005, lo que supuso una mejora de 77.301.498 euros.

Las principales causas de la mejora del resultado antes de impuestos y minoritarios entre los años 2004 y 2005 son:

- Mejora del Margen de Gestión de Suelo: 45.108.362 euros.
- Mejora del Margen de Promoción y Construcción: 21.719.786 euros.
- Obtención de Margen del Patrimonio en Renta: 53.217 euros.

Esta mejora se ha visto parcialmente compensada por los siguientes conceptos:

- Incremento de valor de los activos inmobiliarios del año 2005 como consecuencia de su valoración bajo el criterio del valor razonable: 7.365.561 euros.
- Exceso del precio de compra de sociedades participadas sobre su respectivo coste: 3.461.906 euros. Para una completa explicación del detalle de la partida "Reconocimiento exceso de valor de participadas adquiridas sobre el coste", hay que tener en consideración dos aspectos:
 - El importe de la ampliación de capital, y por tanto el coste de la cartera aportada, explicada en el apartado 5.1.5 anterior, se calculó tomando como base de la valoración, los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005 determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. No obstante, las cuentas anuales consolidadas se han preparado siguiendo las NIIF por lo que surgen diferencias entre el coste de las participaciones y la parte de los fondos propios correspondiente al Grupo que se integran en el consolidado. Cualquier defecto del coste se ha considerado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste".
 - En diciembre de 2005 el Grupo adquirió un 32,997% adicional del capital social de la sociedad Nova Oropesa del Mar, S.L., con lo que alcanzó el 99% de su capital social, a una sociedad del grupo del accionista mayoritario y en la que el valor teórico contable era superior al precio que se pagó por ella, generándose por tanto un defecto de coste que se considera ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste".

Las principales causas de la diferencia del resultado antes de impuestos y minoritarios para la información NIIF 2005 y pro forma 2005 son:

- Aumento del Margen de Promoción y Construcción: 14.418.433 euros.
- Aumento del Margen del Patrimonio en Renta: 374.631 euros.

Este aumento se ha visto parcialmente compensado por:

- La disminución del Margen de Gestión de Suelo: 2.826.810 euros. Dicha disminución es producto de la entrada de sociedades en el perímetro del Grupo ASTROC disminuye el Margen al desaparecer, en el proceso de consolidación, los márgenes intragrupo. En las cuentas proforma se considera que las sociedades que entraron a formar parte del Grupo como consecuencia de la reestructuración descrita en el 5.1.5 lo hicieron el 1 de enero de 2005, cuando en realidad lo hicieron en diciembre de 2005.
- Un ingreso adicional por el incremento en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias contenidas en la información proforma respecto de la real por importe de 687.836 euros. Las inversiones inmobiliarias se valoran a precio de mercado, por lo que a 31 de diciembre se produce una revalorización de dichas inversiones. La diferencia

radica en que las inversiones inmobiliarias de las sociedades que entran en el perímetro se revalorizan desde el 1 de enero de 2005 en proforma y en las cuentas NIIF se revalorizan desde la fecha en que se incorporaron, es decir, septiembre 2005.

- Mayor resultado del ejercicio incorporado al Grupo de las sociedades que consolidan por el método de la participación: 1.759.568 euros. Los resultados de las sociedades participadas se contabilizan en proporción al tiempo que dichas sociedades permanecen en el perímetro durante el ejercicio, por tanto en el proforma se hace desde 1 de enero de 2005 mientras que en NIIF desde que se incorporan, es decir septiembre 2005.

b) Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión:

Los flujos de efectivo netos de las actividades de inversión en el año 2005 han supuesto salidas de efectivo por importe de 52.129.652 euros frente a los 47.639.048 euros del año 2004. Esto ha supuesto una pérdida de tesorería de 4.490.604 euros respecto a 2004. Esta diferencia viene explicada principalmente por la pérdida de tesorería producida por las inversiones en propiedad, planta y equipo (34.466.634 millones de euros), parcialmente compensada por el incremento de tesorería originado por el menor importe de créditos a largo plazo concedidos a las empresas del grupo (29.158.949 euros)

c) Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación:

Los flujos de efectivo netos de las actividades de financiación en el año 2005 ascienden a 9.966.281 euros que frente a los 60.982.284 euros del año 2004 supone una disminución de 51.016.003 euros.

Esta diferencia básicamente se explica por la variación de las siguientes partidas:

- El aumento de capital con aportación dineraria de fecha 10 de septiembre de 2004 que supuso un aumento de tesorería de 5.939.000 euros en el ejercicio 2004.
- La disminución la financiación obtenida a través de sociedades del Grupo que ha pasado de suponer un incremento de tesorería de 18.564.845 euros en el año 2004 a un incremento de 1.201.348 euros en el año 2005.
- El efecto neto de la financiación bancaria ha supuesto una disminución de 20.565.426 euros al compensarse la disminución de tesorería provocada por devolución de deuda (48.937.226 euros) con la entrada de tesorería por obtención de nueva financiación por importe de 28.371.800 euros). Por otra parte los intereses pagados han supuesto una nueva pérdida de tesorería por importe de 2.899.492 euros.

Con fecha 29 de diciembre de 2005, Edificios Enis, S.L. repartió un dividendo a cuenta de 2.000.000 de euros. El millón de euros que aparece en el flujo de actividades de financiación corresponde a la parte del socio externo.

La diferencia entre los flujos netos de las actividades de financiación del año 2005 pro forma respecto a los reales han supuesto una disminución de tesorería por importe de 12.519.666

euros. La aplicación de las hipótesis asumidas en el módulo de información pro forma han supuesto:

- Una pérdida de tesorería debido al menor volumen de financiación bancaria obtenida (19.048.527 euros) que se ve parcialmente compensada con una menor devolución de la misma por importe de 8.332.760 euros. El efecto conjunto es una pérdida neta de tesorería de 10.715.767 euros. Dicha pérdida de tesorería se explica por las hipótesis asumidas en la elaboración de la información financiera pro forma. Así, en la información financiera pro forma se compara la situación de las sociedades que se aportan al perímetro de consolidación, a 1 de enero con la existente a 31 de diciembre de 2005 mientras que en la información real se compara la información a 30 de septiembre de 2005 con la información a 31 de diciembre de 2005.
- Un mayor importe de intereses pagados que han supuesto una pérdida adicional de tesorería de 2.035.899€. Los intereses pagados son mayores en el proforma porque se contabilizan todos los intereses pagados por las sociedades que entran en el perímetro desde el 1 de enero de 2005, mientras que en NIIF desde el momento que se incorporan, septiembre 2005.

Fondo de Maniobra de Explotación y Fondo de Maniobra Neto.

Fondo de Maniobra					
En euros	2004 NIIF	2005 NIIF	2005 PRO FORMA	% Variación 2004-2005	% Variación 2005 NIIF-Pro forma
Existencias	31.362.895	141.656.148	141.540.056	351,67 %	-0,08 %
Deudores	30.028.309 (6)	22.419.014 (8)	22.419.014	-25,34 %	0,00 %
Pagos Anticipados	1.781.108 (7)	1.820.748 (9)	1.820.748	2,23 %	0,00 %
Acreeedores Comerciales	-39.473.992	-87.270.643	-81.432.062	121,08 %	-6,69 %
Anticipos de Clientes	-25.418.151	-22.698.901	-22.698.901	-10,70 %	0,00 %
Proveedores y Acreeedores	-14.055.841(1)	-64.571.742 (5)	-58.733.161	359,39 %	-9,04 %
Otras Deudas No Comerciales	-8.360.524	-23.950.379	-29.788.959	189,47 %	24,38 %
Fondo de Maniobra de Explotación	15.337.796	54.674.888	54.558.797	256,47 %	-0,21 %
Inversiones Financieras Temporales	9.080.194	86.242.979	86.242.979	849,79 %	0,00 %
Tesorería	10.165.554	12.784.394	12.784.394	25,76 %	0,00 %
Otros Pasivos Fin. Corrientes con Soc. Contabilizadas por el Mét. Participación a c/p		-7.837.830 (3)	-7.837.830	100,00 %	0,00 %
Otros Pasivos Fin. Corrientes Emp Grupo c/p	-379.607 (2)	-75.000 (4)	-75.000	-80,24 %	0,00 %
Deudas con Entidades de Crédito a c/p	-34.877.751	-98.792.128	-98.792.128	183,25 %	0,00 %
Fondo de Maniobra Neto	-673.814	46.997.303	46.881.212	7.074,82 %	-0,25 %

(1) Corresponde con la Rúbrica del balance NIIF 2004 "Acreeedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar".

- (2) La deuda registrada en el Pasivo Corriente del balance NIIF 2004 como "Deudas con Sociedades del Grupo" se desglosa de la siguiente forma según su naturaleza: Deuda Financiera: 379.607 euros y Deuda No Financiera: 5.332.400 euros.
- (3) La deuda registrada en el Pasivo Corriente del balance NIIF 2005 como "Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación" se desglosa de la siguiente forma en base a su naturaleza: Deuda Financiera: 7.837.830 euros y Deuda No Financiera: 5.322.303 euros.
- (4) La deuda registrada en el Pasivo Corriente del balance NIIF 2005 como "Deudas con Sociedades del Grupo" se desglosa de la siguiente forma según su naturaleza: Deuda Financiera: 75.000 euros y Deuda No Financiera: 5.349.724 euros.
- (5) Corresponde con la Rúbrica del balance NIIF 2005 "Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar".
- (6) Incluye las siguientes rúbricas: "Anticipos a Proveedores" (10.255.228 euros), "Deudores Comerciales y otras Cuentas" (6.422.441 euros), "Empresas del grupo y asociadas" (únicamente la parte correspondiente a "cuentas comerciales" por importe de 5.445.387 euros y "cuentas corrientes" por importe de 5.580.000 euros), Sociedades contabilizadas por participación (29.232 euros), "Administraciones públicas deudoras" (2.225.247 euros) y "Otros activos corrientes" (70.774€ euros).
- (7) Corresponde a la rúbrica "Pagos Anticipados" del balance NIIF 2004.
- (8) Incluye las siguientes rúbricas: "Anticipos a Proveedores" (2.339.505 euros), "Deudores Comerciales y otras Cuentas" (7.901.131 euros), "Empresas del grupo y asociadas" (únicamente la parte correspondiente a "cuentas comerciales" por importe de 1.158.530 euros y "cuentas corrientes" por importe de 2.045.803 euros), Sociedades contabilizadas por participación (284.309 euros), "Administraciones públicas deudoras" (8.628.273 euros) y "Otros activos corrientes" (61.463 euros).
- (9) Corresponde a la rúbrica "Pagos Anticipados" del balance NIIF 2005.

Las principales variaciones entre la información NIIF 2004 y 2005 se justifican en el aumento de actividad derivado de la reestructuración societaria hecha en el año 2005 y principalmente se centra en las siguientes partidas:

- Las existencias aumentan globalmente en 110.293.253 euros debido a un aumento en las existencias de terrenos (87.701.155 euros), de promociones en curso (19.045.903 euros), de edificios construidos (1.380.817 euros) y en los gastos iniciales de proyectos (2.165.378 euros).
- La cifra correspondiente a "Deudores" disminuye en 7.609.295 euros principalmente debido al menor importe de anticipos entregados a proveedores en el año 2005.
- Los anticipos de clientes disminuyen en 2.719.250 euros debido principalmente a la entrega de las promociones en el año 2005.

- El crédito concedido por proveedores en el curso de las operaciones de tráfico del Grupo ha aumentado en 47.500.081 euros debido al aumento de la actividad del Grupo.
- Otras deudas no comerciales: aumentan en 18.605.675 euros. Entre otros conceptos el que varía más significativamente es la de "Administraciones Públicas Acreedoras" que pasa de 819.767 euros en el año 2004 a 13.278.352 euros en el año 2005 y que principalmente recoge la deuda por el impuesto de beneficios del ejercicio.
- Inversiones Financieras Temporales aumenta en 77.162.785 euros debido principalmente al incremento de los créditos concedidos a las empresas del Grupo ASTROC (46.200.627 euros) y al incremento de la inversión de los excedentes de tesorería en valores a corto plazo (20.819.576 euros).
- La deuda con entidades de crédito a corto plazo aumenta en 93.914.337 euros, sin embargo este incremento es inferior al experimentado por la partida de existencias.

10.3. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación de la Sociedad;

En las tablas siguientes se muestra la evolución del endeudamiento financiero y no financiero de ASTROC durante los tres últimos ejercicios.

	PCGA	PCGA	NIIF		Pro forma
	Individuales	Consolidados	2004	2005	2005
	2003	2004	(en euros)		
Deuda a L/P con Ent. de Crédito	1.528.549	9.390.609	9.367.047	55.765.180	55.765.180
Deuda a C/P con Ent. de Crédito	69.787	34.877.751	34.877.751	98.792.128	98.792.128
Préstamos y Otras Deudas	5.040	34.710.202	34.710.202	97.123.901	97.123.901
Deuda por Intereses		60.908	60.908	249.916	249.916
Acreedores Arrend. Fin. a c/p	64.747	106.641	106.641	1.418.311	1.418.311
Deudas LP Emp. Del Grupo y Asoc.	347.836 (1)			220.295 (12)	220.295
Deudas CP Emp. Grupo y Asoc.		379.607 (3)	379.607 (7)	75.000 (13)	75.000
Deudas LP Emp. Puestas Equival.		18.145.238 (5)	18.145.238 (8)	7.936.005 (14)	7.936.005
Deudas CP Emp. Puestas Equival.				7.837.830 (15)	7.837.830
Otros Pasivos Fin. No Corrientes	1.507.500 (21)	622.500 (20)	622.500	5.379.855	5.379.855
Endeudamiento Financiero Bruto	3.453.672	63.415.705	63.392.143	176.006.293	176.006.293
Tesorería	3.179.178	10.165.554	10.165.554	12.784.394	12.784.394
Inversiones Fin. Temporales	1.752.786	11.857.725	9.080.194 (6)	86.242.979 (11)	86.242.979
Endeudamiento Financiero Neto	-1.478.292 (10)	41.392.426	44.146.395	76.978.920	76.978.920
Anticipos de Clientes	2.732.930	25.418.151	25.418.151	22.698.901	22.698.901
Deudas CP Emp. Grupo y Asoc.	1.942.298 (2)	5.332.400 (3)	5.332.400 (7)	5.349.724 (13)	5.349.724
Deudas LP Emp. Puestas Equival.				4.102.011 (14)	4.102.011

	PCGA	PCGA	NIIF		Pro forma
	Individuales	Consolidados	2004	2005	2005
	2003	2004	(en euros)		
Deudas CP Emp. Puestas Equival.		2.208.357 (4)	2.208.357 (9)	5.322.303 (15)	5.322.303
Acreeedores Comerciales	10.404.546	14.055.841	14.055.841	64.571.742	58.733.162
Acreeedores Comerciales a L/P					
Acreeedores Comerciales a C/P	10.404.546	14.055.841	14.055.841	64.571.742	58.733.162
Otras Deudas Existentes	1.470.977 (22)	819.767 (22)	823.966 (16)	17.767.517	23.606.097 (17)
Endeudamiento Total Neto	15.072.459	89.226.942	91.985.110	196.791.118	196.791.118
Fondos Propios / Endeud. Fin. Bruto (18)	1,48	0,33	0,46	0,64	0,64
Endeudamiento Fin. Bruto / EBITDA (19)	0,61	4,64	4,65	1,94	1,75
Deuda Fin. A C/P / End. Fin. Bruto (23)	2,02%	55,60%	55,62%	60,63%	60,63%
Endeud. Fin. Bruto / Pasivo Total	13,74%	44,40%	45,08%	43,08%	43,09%

- (1) Toda la deuda registrada en el Pasivo a LP del balance PCGA 2003 como "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas" tiene naturaleza financiera.
- (2) Toda la deuda registrada en el Pasivo a CP del balance PCGA 2003 como "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas" no tiene naturaleza financiera.
- (3) La deuda registrada en el Pasivo a CP del balance PCGA 2004 como "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas" se desglosa de la siguiente forma según su naturaleza: Deuda Financiera 379.607 euros y Deuda No Financiera 5.332.400 euros.
- (4) La deuda registrada en el Pasivo a CP del balance PCGA 2004 como "Deudas con Sociedades Puestas en Equivalencia" no tiene naturaleza financiera.
- (5) Toda la deuda registrada en el Pasivo a LP del balance PCGA 2004 como "Deudas con Sociedades Puestas en Equivalencia" tiene naturaleza financiera.
- (6) Corresponde con la rúbrica "Otros Activos Financieros Corrientes" más la parte que corresponde a Créditos Empresas del Grupo de la Rúbrica "Empresas del Grupo y Asociadas, Deudoras" (6.464.000 euros) más la Rúbrica "Depósitos y Fianzas Constituidos".
- (7) Corresponde con los importes y partidas mencionadas en la Nota 3 para el Balance PCGA 2004.
- (8) Toda la deuda registrada en el Pasivo No Corriente como "Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación" del balance NIIF 2004 tiene naturaleza financiera.
- (9) Toda la deuda registrada en la Rúbrica "Deudas con sociedades contabilizadas por participación" del balance NIIF 2004 tiene naturaleza comercial.
- (10) El importe negativo del Endeudamiento Financiero Neto para el Balance PCGA 2003 cabe interpretarlo como un excedente de tesorería sobre la Deuda Financiera Bruta.

- (11) Corresponde con la partida "Créditos a Empresas del Grupo" por 46.200.627 euros (incluida en el balance dentro de la rúbrica "Empresas del grupo y Asociadas, Deudores"), más la rúbrica "Otros Activos Financieros Corrientes", más la rúbrica "Depósitos y Fianzas Constituidos".
- (12) Toda la deuda con Sociedades del grupo a LP tiene naturaleza financiera.
- (13) La deuda registrada en el Pasivo Corriente como "Deudas con Sociedades del Grupo" se desglosa de la siguiente forma según su naturaleza: Deuda Financiera: 75.000 euros y Deuda No Financiera: 5.349.724 euros.
- (14) La deuda registrada en el Pasivo No Corriente como "Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación" se desglosa de la siguiente forma según su naturaleza: Deuda Financiera: 7.936.005 euros y Deuda No Financiera: 4.102.011 euros.
- (15) La deuda registrada en el Pasivo Corriente como "Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación" se desglosa de la siguiente forma según su naturaleza: Deuda Financiera: 7.837.830 euros y Deuda No Financiera: 5.322.303 euros.
- (16) Incluye las Rúbricas "Administraciones Públicas Acreedoras" y "Pasivos por Impuestos Diferidos".
- (17) Incluye las Rúbricas "Administraciones Públicas Acreedoras", "Pasivos por Impuestos Diferidos", "Otros pasivos Corrientes" y "Remuneraciones pendientes de pago" del balance pro forma 2005.
- (18) Este ratio está calculado en tanto por uno y por tanto explica el número de veces que los Fondos Propios contienen el Endeudamiento Financiero Bruto.
- (19) Este ratio está calculado en tanto por uno y por tanto explica el número de veces que el Endeudamiento Financiero Bruto contiene el EBITDA.
- (20) Incluye la rúbrica "Otros acreedores" y "Desembolsos sobre Acciones No Exigidos" del balance PCGA 2004. Los desembolsos pendientes corresponden a empresas asociadas.
- (21) Se corresponde con la rúbrica "Desembolsos sobre Acciones No Exigidos" del balance PCGA 2003 y se refiere a empresas del Grupo y Asociadas.
- (22) Corresponde con la partida "Administraciones Públicas" contenida en la Rúbrica "Otras Deudas No Comerciales" del Balance PCGA.
- (23) La magnitud "Deuda Financiera a CP" se calcula sumando las partidas "Deuda a CP con entidades de crédito", "Deudas CP con Empresas del Grupo y Asociadas" y "deudas CP con Empresas Puestas en Equivalencia".

Para la correcta interpretación de la evolución del endeudamiento financiero bruto debemos tener en cuenta que la información del año 2003 es individual, y por tanto recoge exclusivamente las operaciones desarrolladas por ASTROC, mientras que la información de los años 2004 y 2005 es consolidada. Además la operación de reestructuración societaria llevada a cabo en el año 2005 varía considerablemente el perímetro de sociedades consideradas en los estados financieros consolidados. No obstante, como puede verse en los comentarios generales sobre la estructura del pasivo del grupo hechos en el punto 20.4.1, la estructura financiera se mantiene sustancialmente estable en los años 2004 y 2005.

El detalle de las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo, que figuran en el pasivo del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

- Las sociedades del Grupo ASTROC mantienen pólizas de crédito por un importe total de 153.720.304 euros de los cuales se han dispuesto 100.468.508 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC mantienen préstamos por un importe total de 31.371.437 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC mantienen líneas de descuento de efectos por un importe total de 34.701.409 euros, de los cuales se ha dispuesto 11.153.683 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC mantienen deudas por intereses por un importe total de 249.916 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC mantienen deudas con entidades de leasing por un importe global de 11.313.765 euros.

Detalle del Endeudamiento bancario 2005	IMPORTE (euros)		VENCIMIENTO		
	TOTAL	2006	2007	2008	RESTO
Acreeedores arrendam. financiero	11.313.765	1.418.311	1.433.552	1.448.814	7.013.088
Pólizas de Crédito	100.468.508	83.619.124	16.849.384	0	0
Deuda por Efectos descontados	11.153.683	6.080.556	5.073.127	0	0
Préstamos	31.371.437	7.424.222	22.092.575	364.842	1.489.798
Intereses a corto plazo	249.916	249.916	0	0	0
	154.557.309	98.792.129	45.448.638	1.813.656	8.502.886

Detalle del Endeudamiento bancario 2005	IMPORTES (euros)		VENCIMIENTO			
	TOTAL	% Sobre el total	Corto Plazo	Largo Plazo	% Corto Plazo	% Largo Plazo
Acreeedores arrendam. Financiero ⁽¹⁾	11.313.765	7,32%	1.418.311	9.895.454	1,44%	17,74%
Pólizas de Crédito ⁽²⁾	100.468.508	65,00%	83.619.124	16.849.384	84,64%	30,21%
Deuda por Efectos descontados ⁽³⁾	11.153.683	7,22%	6.080.556	5.073.127	6,15%	9,10%
Préstamos ⁽⁴⁾	31.371.437	20,30%	7.424.222	23.947.215	7,51%	42,94%
Intereses a corto plazo ⁽⁵⁾	249.916	0,16%	249.916	0	0,25%	0,00%
	154.557.309	100,00%	98.792.129	55.765.180	100,00%	100,00%

⁽¹⁾ Se refiere a la deuda pendiente por operaciones de financiación realizadas mediante Leasing.

⁽²⁾ Deuda pendiente por líneas (pólizas) de crédito en cuenta corriente, destinadas a la financiación de circulante.

⁽³⁾ Deuda por efectos descontados, se corresponde a la deuda generada por el descuento de efectos, hasta que se hagan efectivos en la fecha vencimiento de los mismos.

⁽⁴⁾ Préstamos, este concepto incluye los préstamos hipotecarios destinados a la financiación de las promociones de viviendas que ascienden a 22.230.859 euros, a adquisición de suelo 846.466 euros y el resto a financiación de inmovilizado.

⁽⁵⁾ Intereses devengados en el ejercicio, pendientes de pago cuyo vencimiento se produce en el ejercicio siguiente (Corto plazo).

Grupo ASTROC tenía endeudamiento bancario con Banco de Sabadell, S.A. por un importe dispuesto total de 2.105.837, 21 euros, a un tipo medio anual del 3,36% con vencimiento medio de 3,07 años que representaban un 1,36% sobre el endeudamiento bancario total del Grupo ASTROC. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. tenía emitidos avales a favor de Grupo ASTROC por importe total de 9.927.384,49 euros, a un tipo medio del 0,88% y con un vencimiento medio de 1,53 años.

Grupo ASTROC tenía endeudamiento bancario con Caja de Ahorros de Galicia por un importe dispuesto total de 17.965.147,62 euros, a un tipo medio anual del 2,84% con vencimiento medio de 9,38 años que representaban un 11,62% sobre el endeudamiento bancario total del Grupo ASTROC. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. tenía emitidos avales a favor de Grupo ASTROC por importe total de 13.069.231,04 euros, a un tipo medio del 1,00% y con un vencimiento medio de 1,19 años.

Garantías comprometidas con terceros

En el curso normal de sus actividades las sociedades del Grupo deben prestar una serie de avales y garantías. El Grupo divide estas garantías en tres conceptos:

- Líneas de avales: líneas abiertas con entidades bancarias para asegurar distintas operaciones, por lo general se utilizan estas líneas de avales para asegurar operaciones comerciales. A 31 de diciembre de 2005, el Grupo ASTROC mantenía abiertas líneas de avales con entidades de crédito por un importe global de 86.777.846 euros de los cuales se habían dispuesto de 65.312.048 euros.

- **Avales técnicos:** avales concretos prestados por entidades de crédito y que le son exigidos al Grupo ASTROC por la normativa, en especial los necesarios para presentarse a concursos públicos, el importe global es de 2.830.592 euros.
- **Avales no técnicos:** avales concretos prestados por entidades de crédito a favor de Grupo ASTROC no exigidos por la normativa. Dentro de esta categoría se encuentran, entre otros, los avales prestados a los compradores de los terrenos. El importe global de estos avales es de 2.985.360 euros.

Los Administradores de la Sociedad consideran que no se podrán de manifiesto pasivos adicionales como consecuencia de estos avales y garantías.

Cobertura de tipos de interés o de tipo de cambio

El Grupo sólo mantiene un contrato de cobertura de tipos de interés consistente en un contrato de Permuta Financiera de tipos de Interés y Opción Cap ("Swap Bonificado") firmado por Golf Residencial El Puig, S.L., en el año 2003.

Se estableció como fecha de inicio de la operación el 30 de enero de 2004 y como fecha de vencimiento el 30 de julio de 2013.

Se establece los siguientes Tipos:

- Tipo Variable de Referencia: Euribor a 3 meses.
- Tipo Barrera: 4,00%.

El funcionamiento de la Permuta Financiera implica que la entidad financiera paga a Golf Residencial El Puig el Tipo Variable de Referencia y, como contrapartida, Golf Residencial El Puig paga a la entidad financiera el tipo efectivo que se determina de la siguiente forma:

- Si el Euribor a 3 meses es inferior al 4%: el tipo efectivo que paga Golf Residencial El Puig será el 3,55%.
- Si el Euribor a 3 meses es igual o superior al 4%: el tipo efectivo a ser abonado por Golf Residencial El Puig, será el Euribor a 3 meses, menos un diferencial del 0,25%. Es decir, Golf Residencial El Puig recibirá del banco un 0,25% (resultado de compensar los pagos del banco y de Golf Residencial El Puig).

El importe nominal del mencionado contrato de cobertura de tipos de interés es 12.698.834 euros.

No existen deudas con una misma entidad que representen más del 20% del total de la deuda del Grupo.

10.4. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

Alguna de las pólizas de crédito y préstamos contienen cláusulas de no constitución de garantías (negative pledge) a favor de terceros que obligan a la sociedad del Grupo ASTROC firmante a no constituir garantías sobre algunos o todos sus activos. Con ocasión del desarrollo de sus promociones y como parte de su actividad ordinaria, las sociedades del Grupo ASTROC suscriben préstamos promotor que conllevan el otorgamiento de garantías reales a favor de distintas entidades de crédito sobre el suelo adquirido pudiendo considerarse teóricamente esta situación como un supuesto de incumplimiento de las citadas cláusulas. Todas las pólizas de crédito y préstamos que contienen dichas cláusulas responden a condiciones generales de la contratación y no han sido negociadas individualmente por Grupo ASTROC. Las entidades financieras que mantienen en vigor con el Grupo ASTROC dichas líneas de financiación conocen la forma de financiación de las promociones del Grupo a través de préstamos promotor que incluyen el otorgamiento de garantías y, hasta el día de hoy, ninguna de ellas ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas en base a un teórico o eventual incumplimiento de la citada obligación accesoria ni ha comunicado su intención de hacerlo.

Asimismo, algunas de las pólizas que ASTROC contienen obligaciones relativas al mantenimiento de determinados ratios financieros habituales cuyo incumplimiento podría suponer el vencimiento anticipado de los créditos y préstamos concedidos. Hasta el día de hoy ASTROC ha cumplido con todos los ratios y, por lo tanto, ninguna entidad de crédito ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas sobre la base de un eventual incumplimiento de dicha obligación ni ha comunicado su intención de hacerlo.

A lo anterior cabe añadir los avales y garantías prestados por el Grupo cuya descripción figura en el apartado 10.3 del presente folleto.

10.5. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1.

Las inversiones en inmovilizado se financian con préstamos a largo plazo y con operaciones de leasing, mientras que las inversiones en circulante, existencias, se financian mediante pólizas de crédito, con duración superior a un año, y con los recursos obtenidos por la actividad inmobiliaria.

- **Declaración por el emisor de que, en su opinión, el capital de explotación es suficiente para los actuales requisitos del emisor o, si no lo es, cómo se propone obtener el capital de explotación adicional que necesita.**

En opinión de la Sociedad, el capital de explotación, procedente del EBITDA generado durante los próximos 12 meses, de la tesorería disponible y de los anticipos de clientes, incluidos los generados durante los próximos 12 meses, será suficiente para atender los requisitos operativos del Grupo, al menos durante los 12 meses siguientes a la fecha de aprobación del presente Folleto.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

Teniendo en cuenta el sector de actividad del Grupo ASTROC, este apartado no es aplicable.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro.

Desde el fin del ejercicio 2005, Grupo ASTROC ha proseguido el curso ordinario de su negocio con normalidad. En concreto, se han adquirido aproximadamente 13.411 metros suelo por un importe total de 3.552.622 euros. Asimismo, se han vendido 22.311 metros suelo por un importe de 12.401.568 euros. En cuanto a la actividad de promoción y construcción, cabe destacar la venta de dos inmuebles no residenciales a Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. por un importe total de 85.570.646 euros, asimismo se han producido bajas en patrimonio por un importe total de 15.370.612 euros, de los que 15.187.612 euros son por la venta de dos inmuebles no residenciales a Astroc Inmuebles S.I.I., S.A.

Desde el cierre del ejercicio 2005 el Grupo no ha perdido o dejado de ejercitar ninguna opción de compra.

Como consecuencia de las anteriores operaciones, el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo (GAV) a 31 de marzo de 2006 asciende a 485.492.112 euros, mientras que su valor a 31 de diciembre de 2005 era de 594.085.466 euros. Minorando el valor contable de los activos a 31 de marzo de 2006 (176.965.655 euros), se ponen de manifiesto unas plusvalías potenciales de 308.526.457 euros antes de impuestos y de 202.918.876 después de impuestos. Dichas plusvalías son el resultado de comparar el valor de mercado de los inmuebles según el informe de valoración de CB Richard Ellis a 30 de octubre de 2005 con el valor contable a 31 de marzo de 2006, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS	
Valor en euros	2006
Valor de mercado patrimonio	46.117.260
- Valor contable patrimonio	34.233.867
= Plusvalías latentes brutas en patrimonio	11.833.393
Valor de mercado existencias	439.374.852
- Valor contable existencias	142.731.788
= Plusvalías latentes brutas en existencias	296.643.064
Total Valor de mercado	485.492.112
- Valor total contable	176.965.655
= Plusvalías brutas totales	308.526.457
= Plusvalías netas de impuestos	202.918.876

Tanto el valor de mercado como el valor contable de las existencias hacen referencia al total de existencias de las actividades de gestión de suelo y promoción y construcción.

En el cálculo después de impuestos se ha aplicado una tasa fiscal del 15% para los activos de patrimonio y del 35% para los de promoción.

Sumando las plusvalías a los recursos propios, se obtiene un NAV bruto (antes de impuestos) de 455.099.620 euros en marzo de 2006 y un NNAV (neto de impuestos) sobre plusvalías potenciales de 349.492.039 euros.

Importe en euros	2006
Fondos Propios	146.573.163
+ Plusvalía patrimonio	11.883.393
+ Plusvalías promoción	296.643.064
= NAV Bruto	455.099.620
Nº de acciones	121.190.000
= NAV antes de impuestos por acción (€)	3,76
-Impuestos sobre plusvalía patrimonio	1.782.509
-Impuestos plusvalía existencias	103.825.072
= NNAV después de impuestos	349.492.039
Nº de acciones	121.190.000
= NNAV después de impuestos por acción (€)	2,88

Es necesario resaltar, que para calcular el NNAV a 31 de marzo de 2006 se ha utilizado la valoración efectuada por CB Richard Ellis a 30 de octubre de 2005, y por tanto el valor real de mercado de los activos puede haber variado desde dicha fecha, lo que conllevaría que el NNAV descrito anteriormente no reflejase la situación real de la Sociedad.

El NAV a 31 de marzo de 2006 resulta inferior al NAV de 31 de diciembre de 2005 debido a que los inmuebles vendidos a Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. se vendieron a un precio determinado según la valoración realizada por Gestión de Valoraciones y Tasaciones, S.A., sociedad tasadora de Astroc Inmuebles S.I.I., S.A. Este precio fue de 100.758.259 euros. Es preciso tener en cuenta que la Compañía no puede registrar este importe en su totalidad como ingreso, por aplicación de las normas contables a las que está sujeta, ya que de los cuatro inmuebles vendidos, dos se encuentran en curso, debiéndose imputar los ingresos derivados por la venta de estos dos inmuebles según el grado de avance de la obra (porcentaje de realización). Asimismo hay que tener en cuenta que en la valoración del NAV a 31 de diciembre de 2005 dichos inmuebles estaban valorados según el informe efectuado por CB Richard Ellis, cuyo método de valoración difiere del empleado por Gestión de Valoraciones y Tasaciones, S.A. Como consecuencia de todo lo anterior se obtiene una minoración del NNAV de diciembre a marzo de 26.688.096 euros. Este importe se corresponde, por una parte, por la diferencia surgida por los diferentes métodos de valoración empleados por las tasadoras independientes (10.811.931 euros) y por otra, por el criterio de imputación de ingresos según normativa contable aplicable (15.876.165 euros). Este último importe tendrá reflejo en el NNAV de diciembre de 2006, fecha estimada de terminación de las obras.

12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el actual ejercicio.

No se conoce información alguna sobre tendencias, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos, distintas de las expuestas en el presente Documento de Registro, que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el actual ejercicio.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

La Sociedad ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

El órgano de administración de la Sociedad, en su fecha de constitución, era un administrador único, que fue sustituido por un Consejo de Administración mediante escritura de elevación a público de acuerdos sociales de 9 de marzo de 2000. Posteriormente, mediante escritura de 17 de abril de 2002, se volvió al sistema de administrador único que fue nuevamente sustituido por acuerdo social elevado a público mediante escritura de 20 de mayo de 2005, por la que se nombra un Consejo de Administración.

14.1. Nombre, dirección profesional y cargo en la Sociedad de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen de la Sociedad, si dichas actividades son significativas con respecto a la Sociedad:

14.1.1 La tabla siguiente recoge la composición del actual Consejo de Administración de la Sociedad:

Nombre	Cargo	Carácter del cargo	Fecha de primer nombramiento
Enrique Bañuelos de Castro	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	30-03-2006
Manuel Alcaide Andújar	Vicepresidente	Dominical(1)	16-05-2005
Juan Francisco Palomero Arguinchona	Consejero Delegado	Ejecutivo	30-03-2006
Rafael José Benavent Estrems	Consejero	Independiente	27-01-2006
Sergio Faustino Gramage Revert	Consejero	Ejecutivo (2)	16-05-2005
Juan José Ramírez Olmedo	Consejero	Ejecutivo	27-01-2006
Iñaki Larrabeiti López	Consejero	Dominical (3)	27-01-2006
Francisco Javier Piqueras Roca	Consejero	Ejecutivo (4)	30-03-2006
Francisco Javier Adserà Gebelli	Consejero	Independiente(5)	27-01-2006
Concepción-Montserrat Castillejo Gómez	Secretario Consejero	Dominical (6)	30-03-2006
Cristina Uriarte Chávarri	Vicesecretario no consejero	-	27-01-2006

- (1) El Sr. Alcaide ha sido nombrado por CV Capital, accionista mayoritario de la Sociedad.
- (2) El Sr. Gramage hasta la fecha ejerce funciones de dirección y representación de sociedades del Grupo ASTROC.
- (3) El Sr. Larrabeiti ha sido nombrado por CV Capital, accionista mayoritario de la Sociedad.
- (4) El Sr. Piqueras hasta la fecha ejerce funciones de dirección y representación de sociedades del Grupo ASTROC.
- (5) El Sr. Adserà es considerado como independiente puesto que en el pasado no ha tenido relaciones con ASTROC, las sociedades de su Grupo, o el accionista de ASTROC, que le hicieran perder tal condición, sin perjuicio de la puntual relación que, con ocasión de la Oferta, ha tenido la sociedad de la que es Vicepresidente no ejecutivo y Accionista (Grupo Financiero Riva y García) con Grupo ASTROC.
- (6) La Sra. Castillejo ha sido nombrado por CV Capital, accionista mayoritario de la Sociedad.

La dirección profesional de todos los consejeros es Paseo Alameda 35-bis-4º 46023 Valencia.

Por acuerdos del Consejo de Administración de fechas 31 de marzo de 2006 y 2 de mayo de 2006, se nombró Presidente y Consejero Delegado respectivamente a D. Enrique Bañuelos de Castro. Por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 31 de marzo de 2006 se nombró Vicepresidente a D. Manuel Alcaide Andújar, Consejero Delegado a D. Juan Francisco Palomero Arguinchona, y secretario Consejero a D^a. Concepción Montserrat Castillejo Gómez.

Con posterioridad a la Oferta y admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno propondrá al Consejo de Administración para que éste, a su vez, proponga a la Junta General de Accionistas el nombramiento de un consejero que tenga el carácter de independiente, así como un mínimo de un consejero que tenga carácter dominical, y que será o serán designados, según corresponda, por los accionistas que entren en el capital social de ASTROC con una participación significativa (i.e. Corporación Caixa Galicia).

Actualmente no ha sido constituida Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración.

Información sobre los Consejeros:

- o D. Enrique Bañuelos de Castro, 40 años, Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de ASTROC, abogado en ejercicio desde el año 1989, socio fundador, accionista y Administrador Único del holding CV Capital, titular, de forma directa o indirecta, de acciones representativas del 100% del capital social de ASTROC. Licenciado en Derecho por la Universidad de Valencia, Diplomado en Dirección de Empresas por EOI (Ministerio de Industria).
- o D. Manuel Alcaide Andújar, 37 años, Vicepresidente del Consejo de Administración, consejero de la sociedad desde el 16 de mayo de 2005 hasta el 27 de enero de 2006, nombrándole de

nuevo consejero el 30 de marzo de 2006. Actualmente miembro del consejo de Administración de numerosas sociedades pertenecientes al Grupo Astroc y al grupo de CV Capital, incluidas sociedades de inversión registradas en CNMV. Vinculado al Grupo Astroc y al Grupo del accionista mayoritario desde el inicio de sus actividades. Licenciado en Derecho por la Universidad de Valencia.

- D. Juan Francisco Palomero Arguinchona, 39 años, Consejero Delegado de la Sociedad, letrado en ejercicio desde el año 1993, miembro de la Asociación de Abogados Asesores Fiscales, anteriormente letrado asesor en distintas sociedades del sector inmobiliario. Actualmente miembro del consejo de Administración de numerosas sociedades pertenecientes al Grupo Astroc, incluidas sociedades de inversión registradas en CNMV. Asesor del Grupo Astroc y del grupo de CV Capital desde el año 1998. Licenciado en Derecho por la Universidad de Valencia.
- D. Rafael José Benavent Estrems, 47 años de edad, Consejero de la sociedad. Actualmente Consejero Delegado y Vicepresidente Ejecutivo del Grupo Keraben, Consejero de Wendel Email Ibérica, S.A., Consejero y Vicepresidente de Nuevos Productos Cerámicos S.A., Consejero de Metrored, S.A., Administrador Único de Desarrollos y Proyectos Benavent, S.L., Consejero de Nulense de Viviendas, S.L. y Promotora Urbanística Nulense, S.A., Vocal de la Junta Rectora y Presidente de la Comisión de Consumo Nacional de Ascer. Con anterioridad Director General de Keraben S.A. y Administrador Único de la misma en el período en que Keraben cotizó en la bolsa de Bilbao. Prestó sus servicios en el Instituto de Técnica Cerámica del Departamento de Química Técnica de la Universidad de Valencia. Licenciado en Ciencias Químicas.
- D. Sergio Faustino Gramage Revert, 39 años de edad, Consejero de la Sociedad. Actualmente Director General de Promoción de Astroc Mediterráneo S.A. Con anterioridad Director General de empresas participadas y Director General del área de Diversificación del grupo Astroc. Con anterioridad ejerció como directivo en la expansión en Valencia de BBK y en Valencia, Albacete y Murcia de Ibercaja. Asimismo ha ejercido como economista por cuenta propia en su despacho financiero-fiscal como colaborador, entre otros, de Bankinter y de la SGR Comunidad Valenciana. Diplomado en Ordenación Autonómica del Territorio y Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales ambos por la Universidad de Valencia.
- D. Juan José Ramírez Olmedo, 31 años de edad, Consejero de la Sociedad. Actualmente Director de Administración y Finanzas de Astroc Mediterráneo S.A. Con anterioridad Director General de Promoción de Astroc Mediterráneo, S.A., Jefe de Equipo en Auditoría Externa Contable y Financiera en GASSÓ AUDITORES, S.L. Licenciado en Ciencias Empresariales (Especialidad Financiera) por la Universidad Pontificia Comillas de Madrid ICADE E-2.
- D. Iñaki Larrabeiti López, 37 años de edad, Consejero de la Sociedad. Director General de Planificación Estratégica de CV Capital, S.L. Con anterioridad Director de Finanzas, Administración y Recursos Humanos de Grupo Astroc. Actualmente presidente de varios Consejos de Administración en sociedades del grupo de CV Capital y sociedades de inversión registradas en CNMV. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad

de Valencia. Máster Fiscal por la Fundación San Pablo – CEU y Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF).

- D. Francisco Javier Piqueras Roca, 40 años de edad, Consejero de la Sociedad y Director General de Gestión de Patrimonio. Anteriormente en el Grupo Astroc ocupó la Dirección General de RR.HH. Desde 1.994 ha desempeñado diferentes cargos en los órganos de administración de empresas dedicadas principalmente al sector inmobiliario, en su mayoría pertenecientes al Grupo Astroc, incluidas sociedades de inversión registradas en CNMV. Diplomado Universitario en Relaciones Laborales con ejercicio libre de la profesión durante más de 15 años.
- D. Francisco Javier Adserà Gebellí: 42 años de edad, Consejero de la Sociedad. En la actualidad Vicepresidente no ejecutivo del Grupo Financiero Riva y García y Presidente de Natraceutical, S.A., así como miembro de los Consejos de Administración de Ficosa Internacional, S.A., Indo Internacional, S.A. y Natra, S.A., Vicepresidente del Instituto Español de Analistas Financieros y Presidente de la Delegación en Cataluña, Presidente de la Fundación Catalana de Analistas Financieros y Patrono de la Fundación Española de Estudios Financieros. Actualmente Profesor titular de Estrategia Financiera a Largo Plazo en ESADE. Es Licenciado en Ciencias Empresariales por ESADE y por la Universidad Politécnica de Cataluña. MBA por ESADE.
- D^a. Concepción-Montserrat Castillejo Gómez, 39 años de edad, Secretario Consejero de la Sociedad. Letrado Colegiado del Ilustre Colegio de Abogados de Valencia. Actualmente Directora General de CV Capital, S.L. Anteriormente ha desempeñado el cargo de Técnico Superior del Área General del Consejo de Administración del Ente Público Radiotelevisión Valenciana, actualmente en excedencia. Ha prestado servicios como Director Jurídico del holding valenciano sociedad de negocios Mondragón, en Radiotelevisión Valenciana como Técnico Superior de Recursos Humanos del Consejo de Administración, Asesor Técnico de Dirección General y Técnico de Servicios Generales. Letrado en ejercicio desde el año 1989 hasta la actualidad. Ha ejercido la docencia como profesor titular de Derecho Civil en la Licenciatura de Derecho y en Máster Fiscal en la Universidad Antonio de Nebrija, como profesor asociado de Derecho Mercantil en la Facultad de Económicas de la Universidad de Valencia. Licenciada en Derecho con Grado Tercer Ciclo y Suficiencia Investigadora por la Universidad de Valencia y MBA por la Universidad Antonio de Nebrija.
- D^a Cristina de Uriarte Chavarri, 40 años de edad, Vicesecretario no Consejero de la Sociedad. En la actualidad es socia, Vicesecretario no Consejero y Directora de Asesoría Jurídica de Grupo Financiero Riva y García, con responsabilidad sobre las sociedades del grupo y sus actividades, las instituciones de inversión colectiva y las entidades de capital riesgo gestionadas y las operaciones de Corporate Finance, especialmente las relativas a compañías cotizadas de cuya tramitación ante CNMV y ejecución es responsable. Asimismo, actualmente es Vicesecretario no Consejero de Riva y García-1877, S.V. y de Riva y García Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Licenciada en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid.

De acuerdo con la información suministrada a la Sociedad por cada consejero, se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad: (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco últimos años; (ii) está relacionado con cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo, al menos en los cinco últimos años; (iii) ni ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor, o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor, al menos en los cinco años anteriores.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe.

14.1.2 Alta dirección:

La gestión de la Sociedad al nivel más elevado es ejercida, además de por el Presidente y por el Consejero Delegado mencionado en el apartado anterior, por las siguientes personas:

Nombre	Cargo	Edad	Experiencia anterior y formación
José Rayos Ruiz	Director de Suelo y Urbanismo	55	<i>Director de Urbanismo Gerente de Cyes inmobiliaria, Delegado provincial en Valencia de Luis Batalla SA (LUBASA), Jefe de Producción de Hormigones Martínez, S.A., Delegado Provincial para Alicante y Murcia de Uralita, S.A. Es Ingeniero Técnico de Obras Públicas, especialidad en Construcciones Civiles, en la E.I.T.O.P. de Madrid.</i>
Sergio Faustino Gramage Revert.	Director de Promoción	39	<i>Véase lo incluido en el apartado 14.1.1 anterior.</i>
Francisco Javier Piqueras Roca	Director de Gestión de Patrimonio	40	<i>Véase lo incluido en el apartado 14.1.1 anterior.</i>
Felipe Molina López	Director Asesoría Jurídica	33	<i>Director Jurídico del Área General y Urbanismo en Astroc Mediterráneo, S.A: Director Área Jurídica en EDIVAL; socio del Despacho Jurídico Almenar-Molina, C.B.; Abogado asesor en Gestión y Planificación Urbanística INGEINSA. Licenciado en Derecho por la Universidad de Valencia. Máster en Planificación Territorial, Medioambiental y Urbana por la Universidad Politécnica de Valencia.</i>
Juan José Ramírez Olmedo	Director de Administración y Finanzas	31	<i>Véase lo incluido en el apartado 14.1.1 anterior.</i>

La dirección profesional de todos los directivos es: Paseo Alameda 35 bis 4º 46023 Valencia.

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de la Alta Dirección, la Sociedad hace constar que ninguno de ellos: (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude en los cinco años anteriores a la fecha de aprobación de este Documento de Registro; (ii) está relacionado, en su calidad de miembro de la Alta Dirección de la Sociedad, con cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil; (iii) ni ha sido incriminado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor, o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco últimos años.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe.

14.2. Conflicto de intereses

Según la información de que dispone la Sociedad ninguno de los miembros del Consejo de Administración, ni de los Altos Directivos mencionados en el apartado 14.1. anterior, tiene conflicto de interés alguno salvo por lo que se indica en los párrafos siguientes, entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo, ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Las participaciones relevantes de los miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos de la Sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, se detallan a continuación indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

NOMBRE DEL CONSEJERO O ALTO DIRECTIVO	NOMBRE DE LA SOCIEDAD	OBJETO SOCIAL	% PART.	CARGO O FUNCIONES
Enrique Bañuelos de Castro	CV Capital, S.L. (*)	(1)	100%	Administrador Único
Manuel Alcaide Andújar	Castalia Capital, S.A. (*)	(2)	-	Administrador Único
	Valenciana de Actividad Urbanística, S.L. (*)	(3)	-	Administrador Único
	Urbanizaciones Sagunto, S.L. (*)	(3)	-	Administrador Único
	Urbanizaciones Requena, S.A. (*)	(4)	-	Administrador Único
	Urbanizaciones Albacete, S.A. (*)	(5)	-	Administrador Único
	Rentalia Mediterráneo, S.A (*)	(6)	-	Administrador Único

NOMBRE DEL CONSEJERO O ALTO DIRECTIVO	NOMBRE DE LA SOCIEDAD	OBJETO SOCIAL	% PART.	CARGO O FUNCIONES
Manuel Alcaide Andújar	Rentalia Alicante, S.A(*)	(6)	-	Administrador Único
	Rentalia Castellón, S.A(*)	(6)	-	Administrador Único
	Reales del Turia, S.L. (*)	(7)	-	Presidente Consejo Admón
	Fides Real, S.L. (*)	(7)	-	Presidente Consejo Admón
	Marbeney, S.L. (*)	(8)	-	Administrador mancomunado
	Valencia Administración Integral, S.L.	(3)	99,87%	Administrador Único
	Urbanizaciones Canet, S.L. (*)	(9)	-	Administrador Único
	Canet d'en Berenguer, S.L. (*)	(3)	-	Administrador Único
	Vora Mar, S.L. (*)	(10)	-	Administrador mancomunado
	Grupo Mediterráneo Espadán, S.L.	(11)	99%	Administrador Único
	Grupo Escavia, S.L.	(11)	99%	Administrador Único
Juan Francisco Palomero Arguinchona	Reales del Turia, S.L. (*)	(7)	-	Secretario Consejo Admón
	Fides Real, S.L. (*)	(7)	-	Secretario Consejo Admón
	Reales Inmuebles Valencianos, S.L. (*)	(10)	-	Administrador mancomunado
	Capital Madrid, S.L. (*)	(12)	-	Presidente Consejo Admón
	Capital Dirdam, S.L. (*)	(3)	-	Secretario Consejo Admón
Rafael Benavent Estrems	Nulense de Viviendas, S.L.	(13)	0%	Consejero Delegado
	Promotora Urbanística Nulense, S.A.	(14)	0%	Consejero
	Desarrollos y Proyectos Benavent, S.L.	(15)	0%	Administrador Único
	Kanban, S.L.	(16)	10,06%	-
	Consultoría y Gestión de Viviendas, S.L.	(21)	66%	-
Sergio Faustino Gramage Revert				
Iñaki Larrabeiti López	Capital Dirdam, S.L. (*)	(3)	-	Presidente Consejo de Admón

NOMBRE DEL CONSEJERO O ALTO DIRECTIVO	NOMBRE DE LA SOCIEDAD	OBJETO SOCIAL	% PART.	CARGO O FUNCIONES
Francisco Javier Piqueras Roca	Capital Madrid, S.L. (*)	(12)	-	Vocal Consejo de Admón.
	Fides Real, S.L. (*)	(7)	-	Vocal Consejo Admón.
	Reales del Turia, S.L. (*)	(7)	-	Vocal Consejo Admón
	Consultix, S.L.	(21)	99%	Administrador Único
	WFE Continental, S.L. (*)	(17)	-	Administrador Único
	SUP -2 Sagunto, S.L. (*)	(18)	-	Administrador Único
	Fides Real, S.L. (*)	(7)	-	Vocal Consejo Admón
	Inmuebles Puerta del Mar, S.L. (*)	(19)	-	Administrador Único
	ILE Urbanismo, S.L. (*)	(20)	-	Administrador Único
	Civita Clásica, S.L.	(25)	99%	Administrador Único
Concepción-Monserrat Castillejo Gómez	Capital Madrid, S.L. (*)	(12)	-	Secretario Consejo Admón
	Capital Dirdam, S.L. (*)	(3)	-	Vocal Consejo Admón
	Almisán Consulting 2004, S.L.	(22)	99%	Administrador Único
José Rayos Ruiz	Saragón, S.L.	(23)	75%	-
Felipe Molina López	Urban Iuris, S.L.	(24)	50%	Administrador Único

(*) Sociedades pertenecientes a grupo CV Capital.

Hasta la fecha las sociedades mencionadas en la tabla anterior que no se integran en el grupo CV Capital no han realizando actividades en competencia con Grupo ASTROC.

(1) Compraventa de fincas rústicas y urbanas, promoción y estudio de urbanizaciones, explotación y arrendamiento no financiero de las mismas. Tenencia, disfrute, dirección y gestión de acciones, participaciones u otros títulos representativos de los fondos propios de sociedades u otras entidades; prestación de servicios de asesoramiento.

(2) Dirección y gestión de acciones, participaciones o cualesquiera otros títulos representativos de los fondos propios de sociedades u otras entidades; la gestión y dirección de las actividades económicas de las sociedades u otras entidades participadas y la prestación de servicios de asesoramiento y apoyo a la gestión de las entidades participadas o no participadas. Se excluyen expresamente las actividades propias de instituciones de inversión colectiva de sociedades y agencias de valores, y de entidades de financiación y crédito reguladas todas ellas por su correspondiente legislación especial.

(3) Elaboración, redacción y propuesta de Programas de Actuación Integrada; promoción, construcción, rehabilitación, compra y venta de edificios y solares; compra, venta y transformación de explotaciones agrarias. Está excluida la cesión de bienes en arrendamiento financiero, la intermediación inmobiliaria y demás actividades sujetas a normativa especial.

(4) Promoción, construcción y venta de toda clase de inmuebles urbanos por naturaleza.

(5) Ejecución total o parcial de cualquier tipo de obras, mantenimiento y conservación de edificios e instalaciones, planificación, movimientos de tierra, excavaciones. Promoción y construcción, por cuenta propia o ajena de edificaciones, industriales, viviendas, urbanizaciones, naves, locales comerciales, almacenes, chalets y edificios. Explotación, compra, venta y arrendamiento no financiero de bienes inmuebles. Realización de proyectos y estudios técnicos para el sector de la construcción y de obras públicas.

(6) La promoción, construcción y arrendamiento no financiero de viviendas de protección oficial.

(7) La promoción, construcción y compraventa de bienes inmuebles, rústicos y urbanos por naturaleza; la urbanización de terrenos y su comercialización y la explotación en régimen de arrendamiento, de fincas rústicas o urbanas, con excepción de los arrendamientos financieros. La adquisición, venta y tenencia de títulos valores de renta fija y/o variable de cualquier clase, estén o no aceptados a cotización en las Bolsas de Comercio oficialmente autorizadas, excluyéndose expresamente las reservadas a Instituciones de Inversión Colectiva y todas aquellas actividades sometidas a la legislación especial de la Ley del Mercado de Valores, así como la compraventa, suscripción, administración y adquisición derivativa de participaciones sociales por cuenta propia. La prestación de servicios de asesoramiento técnico financiero, contable, comercial, fiscal, jurídico, así como los servicios de gestión en relación con el desarrollo y ejecución de estrategias generales y políticas empresariales de las entidades participadas.

(8) La gestión y explotación de instalaciones de hoteles, ocio, camping, residencias de tercera edad y tiempo libre.

(9) Compraventa de fincas rústicas y urbanas, su urbanización, ejecución de obras, excavaciones y movimientos de tierras; la explotación de edificaciones.

(10) La promoción, construcción y compraventa de bienes inmuebles, rústicos y urbanos por naturaleza; la urbanización de terrenos y su comercialización y la explotación en régimen de arrendamiento, de fincas rústicas o urbanas, con excepción de los arrendamientos financieros. La realización de todas las actividades que atribuye la Ley de la Comunidad Valenciana 6 / 1994, Reguladora de la Actividad Urbanística, a la figura del Agente Urbanizador.

(11) La promoción, construcción, venta y arrendamiento, no financiero, de toda clase de bienes inmuebles, rústicos y urbanos por naturaleza, y el asesoramiento en temas inmobiliarios.

(12) Ejecución de obras, mantenimiento y conservación de edificaciones e instalaciones, planificación, movimientos de tierra, excavaciones, saneamiento, ordenación y urbanización de terrenos dotándolos de servicios públicos. Promoción y construcción de toda clase de edificaciones,

construcción de toda clase de obras públicas y privadas, incluyendo la producción de hormigón o cualquier otra materia apta para la construcción. Venta de edificaciones en su totalidad, por partes o por pisos, bien para viviendas o para locales de negocios, construida para tal fin directamente o por medio de contratistas, subcontratistas o destajistas. Actividades relacionadas con el consulting y con el marketing, representación de sociedades e instituciones, implantación y acercamiento de empresas.

(13) Promoción inmobiliaria de viviendas, compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia y alquileres de viviendas.

(14) Promoción inmobiliaria de viviendas y la construcción de edificios.

(15) Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia y promoción inmobiliaria de viviendas

(16) Tenencia, dirección y gestión de participaciones en otras sociedades.

(17) Prestación de servicios de asesoramiento económico, contable, laboral, jurídico e informático, siempre a través de los correspondientes titulados en cada materia.

(18) Promoción de todo tipo de edificaciones, tanto en régimen de protección oficial como libres, así como la parcelación, reparcelación y urbanización de terrenos, tanto por cuenta propia como en concepto de agente urbanizador.

(19) Ejecución de obras de todo tipo de obras de construcción civil y de edificaciones, tanto de promoción pública como privada, cualquier trabajo de construcción en su más amplio sentido, pudiendo ser realizadas directamente, bien subcontratando la totalidad o parte de las mismas. Promoción, construcción, explotación y venta de edificaciones en su totalidad por partes o por pisos, y todas las operaciones con ellas relacionadas como adquisición de terrenos, su urbanización y parcelación. Adquisición de inmuebles o fincas para su explotación como negocio inmobiliario, su venta y arrendamiento. La intermediación en todo tipo de operaciones inmobiliarias y de construcción.

(20) Promoción, construcción y venta de bienes inmuebles urbanos y el asesoramiento y estudio de actividades urbanísticas.

(21) La realización de trabajos de consultoría y asistencia a empresas.

(22) La compraventa y explotación de toda clase de bienes inmuebles por naturaleza, el negocio inmobiliario. La realización de trabajos de consultoría y asistencia a empresas.

(23) La compraventa, arrendamiento no financiero, rehabilitación y restauración de todo tipo o clase de inmuebles rústicos y/o urbanos. La realización de obras de albañilería en general. La promoción y construcción de toda clase de edificaciones y obras. La urbanización y gestión de suelos urbanizables.

(24) La gestión de desarrollos urbanísticos de suelo, cualquiera que sea su clasificación y calificación urbanística, promovidos, bien por iniciativa privada, o por cualquier administración pública u órgano autónomo dependiente de ésta, comprendiendo el asesoramiento jurídico y técnico relacionado.

(25) Actividades relacionadas con el consulting y con el marketing, representación de sociedades e instituciones, implantación y acercamiento de empresas. La prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en el ámbito financiero, contable, comercial, informático, fiscal, jurídico, laboral y urbanístico. La prestación de servicios de asesoramiento y consultoría sobre planificación estratégica. La promoción, construcción y venta de bienes inmuebles rústicos o urbanos y el asesoramiento y estudio de actividades urbanísticas, así como la intermediación inmobiliaria. La realización de actividades de formación empresarial y profesional.

Los conflictos de interés se encuentran regulados en el Reglamento del Consejo de Administración y en el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad que entrarán en vigor en la fecha de admisión a cotización de las acciones en las Bolsas de Valores. ASTROC empleará especial atención en mantener todas las cautelas exigidas por los principios de buen gobierno corporativo en los casos de conflicto de interés real o potencial, y salvaguardará el cumplimiento de los artículos 127, 127 bis, 127 ter, 127 quarter y 132 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, se hace constar que no existe ningún acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores y otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el punto 14.1 haya sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión o alto directivo.

14.2.3 Compromiso de no competencia

D. Enrique Bañuelos de Castro, presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad y titular, de forma directa o indirecta, de la totalidad de las participaciones sociales del capital social de CV Capital, S.L. ha asumido frente a la Sociedad, desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, el compromiso expreso de no participar directa o indirectamente (con la salvedad de participaciones no de control en sociedades admitidas a cotización en mercados secundarios de valores), y a no dirigir ni intervenir en la gestión de ninguna empresa o negocio que compita en el mercado con ASTROC o cualquiera de las sociedades del Grupo ASTROC, en tanto siga siendo personalmente Consejero de ASTROC o lo sea CV Capital, S.L. (o alguna persona designada por ella), en tanto mantenga participación una mayoritaria en CV Capital, S.L. y esta sociedad mantenga una participación mayoritaria en ASTROC, según corresponda.

No obstante, resulta oportuno aclarar que este compromiso no afecta a las actividades inmobiliarias que realice:

- CV Capital, S.L. directa o indirectamente a través de sociedades de su Grupo fuera del territorio nacional, mercado en el que ASTROC no participa.

- CV Capital, S.L. y que tengan por objeto la venta de terrenos de los que sea titular en el momento de la admisión a cotización de las acciones de ASTROC en Bolsas de Valores.
- Atienzar Actuaciones, S.L. en su condición de Agente Urbanizador del Plan de Actuación Integrada en la localidad de Canet que se encuentra en ejecución en este momento y hasta su finalización.

Se hace expresamente constar que CV Capital, S.L. es titular de participaciones en el capital social de sociedades cuyo objeto social comprende la realización de actividades inmobiliarias, y que en esta fecha se encuentran inactivas y/o en proceso de liquidación o disolución que no compiten con ASTROC o su Grupo.

No obstante lo anterior, en el supuesto de que la Sociedad, en virtud de lo que, en su caso, aprobase el Consejo de Administración, decidiera dirigir en algún momento su actividad hacia los productos inmobiliarios internacionales a los que pudiera dedicarse CV Capital, S.L. o alguna sociedad de su grupo, el pacto de no competencia se extenderá, a partir de ese momento a esos productos, quedando a salvo aquéllos activos ya adquiridos o explotados por CV Capital, S.L. o la sociedad del grupo de que se trate.

De igual forma, si CV Capital, S.L. o alguna de las sociedades de su grupo pretendiera la realización de alguna operación inmobiliaria que se enmarcara en una actividad inmobiliaria distinta de las que se han enumerado anteriormente como no competidoras, CV Capital, S.L. o la sociedad de su grupo deberá ofrecer dicha operación previamente a ASTROC, y únicamente en el caso en que ASTROC manifestara no estar interesada en dicha operación quedaría CV Capital, S.L. o la sociedad de su grupo de que se trate liberada para poder realizarla.

Adicionalmente al anterior compromiso, D. Enrique Bañuelos de Castro, en su condición de Consejero y participe mayoritario en el capital social de CV Capital, S.L., se ha comprometido, desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, a no realizar ninguna actividad ni transacción con la Sociedad o con las sociedades de su Grupo, bien directamente o a través de CV Capital, S.L. o sociedades de su grupo, cuya resolución o resultado económico resulte menos favorable para la ASTROC o las Sociedades de Grupo ASTROC que si la misma actividad o transacción se hubiera realizado por la Sociedad con terceros independientes.

Adicionalmente, con carácter previo a la realización de cualquier actividad o transacción por el firmante anterior, deberá recabarse la aprobación de la misma por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno del Consejo de Administración.

Por último, con fecha de 5 de mayo las siguientes personas, miembros del Consejo de Administración y Altos Directivos, D. Manuel Alcaide Andujar, D. Sergio Faustino Gramage Revert, D. Rafael José Benavent Estrems, D. Francisco Javier Piqueras Roca, Doña Concepción-Montserrat Castillejo Gómez, D. José Rayos Ruiz y D. Felipe Molina López han suscrito un compromiso por el

cual, si ellos personalmente o a través de alguna sociedad en la que tuviesen una participación mayoritaria, o gestionasen como miembro de su órgano de administración, pretendiera la realización de alguna operación inmobiliaria que pudiera competir con las actividades que realice ASTROC o las sociedades de su Grupo, dichas personas o la sociedad de que se trate en la que tuviesen una participación mayoritaria o gestionasen, deberán ofrecer dicha operación previamente a ASTROC, y únicamente en el caso en que ASTROC manifestara no estar interesada en dicha operación quedaría liberado para poder realizarla bien directamente bien a través de la sociedad de que se trate.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1. Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas por la Sociedad y sus filiales a las personas mencionadas en el apartado 14.1.1. y 14.1.2. anteriores por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona a la Sociedad o sus filiales

15.1.1 Remuneración pagadas a los miembros del Consejo de Administración relacionados en el apartado 14.1.1.

El artículo 22 de los estatutos sociales de ASTROC establece el siguiente régimen de remuneración para los Consejeros:

"Los consejeros externos serán retribuidos mediante una cantidad variable, cuya cuantía será determinada por la Junta General de Accionistas anualmente o con la vigencia superior de tiempo que la propia Junta decida.

Los consejeros ejecutivos percibirán la retribución que anualmente determine la Junta General en concepto de sueldos y dietas, pudiendo ser desigual entre ellos.

Expresamente se autoriza que, con carácter acumulativo a lo previsto anteriormente, la retribución de todos o de alguno de los miembros del órgano de Administración, consista en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas o de sistemas de retribución referenciados al valor de las acciones. En los casos anteriores, las acciones podrán ser tanto de la propia sociedad, como de su sociedad dominante, o de otras sociedades del grupo de sociedades de la propia sociedad o de su sociedad dominante. La aplicación de estos sistemas requerirá un acuerdo de la Junta General de Accionistas en los supuestos previstos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas. En caso de que se hiciese mediante la emisión de nuevas acciones serán de aplicación en todo caso los "quórum" y demás requisitos previstos en la Ley.

La retribución prevista en este artículo será compatible e independiente de los sueldos, retribuciones, entregas de acciones u opciones sobre acciones, retribuciones referenciadas al valor de las acciones, indemnizaciones, pensiones o compensaciones de cualquier clase, establecidas con carácter general o singular para aquellos miembros del órgano de administración que mantengan con la Sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección o de prestación de servicios, relaciones que serán compatibles con la condición de miembro del órgano de administración."

Igualmente, en relación con la remuneración que deban de percibir los miembros del Consejo de Administración, el Artículo 31 del Reglamento de Consejo de administración de la Sociedad aprobado el día 24 de abril de 2006 establece lo siguiente:

1. El Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por la Junta General de Accionistas, con arreglo a las previsiones estatutarias.
2. El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño y actividad.
3. La retribución de los Consejeros será plenamente transparente. Con esta finalidad se realizará un examen anual sobre la política de retribución de los Consejeros, incluyéndose la información relativa a retribuciones en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en las Cuentas Anuales de la Sociedad, con el debido detalle.
4. Las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan al Consejero por cualesquiera otras funciones ejecutivas o consultivas que, en su caso, desempeñe en la sociedad.

Hasta la fecha de aprobación del presente Folleto, ni la Sociedad ni Grupo ASTROC han retribuido a los Consejeros en su condición de tal, ya que su cargo ha tenido la consideración estatutaria de gratuito hasta el 27 de enero de 2006, fecha en el que la Junta General de accionistas acordó la redacción actual del artículo 22 de los Estatutos Sociales, sin que desde ese momento, hasta la fecha de registro del Presente Folleto se haya abonado importe alguno a los Consejeros por ese concepto.

Durante el ejercicio 2005, los sueldos y otras remuneraciones percibidas por los directivos que eran a su vez miembros del órgano de administración de la Sociedad, ascendieron a 1.283.602 euros, de los que 95.000 euros corresponden a sueldos y el resto, es decir, 1.188.602 euros corresponden a servicios profesionales realizados para la Sociedad o sociedades de su Grupo.

Los consejeros actuales, D^a. Concepción-Montserrat Castillejo Gómez, D. Manuel Alcaide Andújar, D. Iñaki Larrabeiti López, D. Francisco Javier Piqueras Roca y D. Sergio Faustino Gramage Revert han sido retribuidos en concepto de prestaciones de servicios profesionales a distintas sociedades del Grupo ASTROC; dichas retribuciones se describen en el apartado 19 del presente Folleto.

La política retributiva de los miembros del Consejo de Administración se modificó el 27 de enero de 2006, mediante la redacción del citado artículo 22 de los estatutos sociales. En este sentido, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno propondrá al Consejo de Administración, para su aprobación, la retribución de los miembros del Consejo, en su condición de consejeros, e independientemente de la retribución que estos puedan percibir, en su caso, como Altos Directivos (descrita en el apartado 15.1.2 siguiente), retribución que no excederá, como máximo para el ejercicio 2006, de un 5% de los beneficios netos. Asimismo, el Consejo propondrá a la Junta General de Accionistas el importe de la retribución que deban percibir los miembros del Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, propondrá igualmente al Consejo la forma y condiciones en que debe asignarse la retribución a los Consejeros.

La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, propondrá al Consejo, para cada ejercicio, el importe concreto a percibir por cada uno de los miembros del mismo, pudiendo graduar la cantidad a percibir por cada uno de ellos en función de su pertenencia o no a las comisiones del Consejo, así como a la delegación de facultades, los cargos que ocupe, o en general, su dedicación a las tareas de administración o al servicio de la Sociedad.

Los asistentes a las reuniones del Consejo podrán percibir dietas de asistencia.

La retribución de los Consejeros se entiende sin perjuicio de las cantidades que adicionalmente pueda percibir como honorarios, o salarios en razón de prestación de servicios profesionales o de vinculación laboral y que se describe en el apartado siguiente.

15.1.2 Remuneraciones pagadas a los Altos Directivos relacionados en el apartado 14.1.2.

En la siguiente tabla se incluye la retribución percibida por los altos directivos de la Sociedad durante el ejercicio 2005, excepto los ejecutivos que ocupan cargo de consejero cuya retribución se ha hecho constar en el apartado 15.1.1. anterior:

Concepto	2005
(en euros)	
Sueldos y salarios satisfechos por ASTROC	
Retribución fija	58.500
Retribución variable	0
Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del Grupo	
Otras sociedades del Grupo	
Retribución fija	0
Retribución variable	0
TOTAL	58.500

En el epígrafe 19.1 se detallan las operaciones de prestación de servicios que han realizado los actuales Altos Directivos con la Sociedad o con sociedades de su Grupo.

Está previsto que con posterioridad a la realización de la Oferta y admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en Bolsas de Valores se modifique la política retributiva de los Altos Directivos de la Sociedad. En este sentido, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno propondrá la siguiente política retributiva para los Altos Directivos:

- Los Altos Directivos percibirán retribuciones exclusivamente por su relación laboral con la Sociedad, no existiendo por tanto retribuciones por servicios profesionales, salvo aquellas que sean aprobadas y/o ratificadas por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, y posteriormente por el Consejo de Administración.

- Los Altos Directivos serán retribuidos según un modelo compuesto por una retribución fija y otra variable en función de objetivos.
- Del total de su remuneración, el salario fijo (que se situará para todo el ejercicio 2006 entre 1.096.394,72 y 1.315.673,67 euros, incluyendo la remuneración de los Altos Directivos que también ostentan la condición de Consejeros) supondrá aproximadamente un ochenta por ciento, mientras que la parte variable supondrá aproximadamente el veinte por ciento, quedando ésta condicionada al cumplimiento de unos objetivos cuantitativos referenciados al plan de negocio, así como, en una menor proporción, a objetivos cualitativos.

15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

Ninguna de las sociedades del Grupo mantiene cantidad alguna, ni ahorrada, ni acumulada en concepto de pensión, jubilación o similares para los miembros del Consejo de Administración o de la alta dirección.

No han existido otras remuneraciones a los Administradores, ni se han concedido anticipos ni préstamos a los miembros del órgano de administración de la Sociedad, ni a los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad dominante por ninguna de las sociedades del Grupo durante el ejercicio 2005, salvo un préstamo concedido en 2004 al que en ese momento era administrador único de la Sociedad. Dicho préstamo fue íntegramente cancelado durante el ejercicio 2005.

El Grupo ha satisfecho en concepto de primas de seguros de vida y accidentes respecto de los miembros de su Consejo de Administración en 2005 la cantidad de 178,50 euros.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de Alta Dirección, que no son Consejeros ejecutivos, asciende a 42 euros en 2005.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.

Los Consejeros de la Sociedad han sido nombrados para el período que se detalla a continuación:

CONSEJERO	FECHA DE NOMBRAMIENTO INICIAL	FECHA DE TERMINACIÓN DE SU MANDATO
Enrique Bañuelos de Castro	31 de marzo de 2006	30 de marzo de 2012
Manuel Alcaide Andujar (*)	16 de mayo de 2005	30 de marzo de 2012
Juan Francisco Palomero Arguinchona	31 de marzo de 2006	30 de marzo de 2012
Sergio Gramage Revert (**)	16 de mayo de 2005	27 de enero 2012
Rafael José Benavent Estrems	27 de enero de 2006	27 de enero 2012
Francisco Javier Piqueras Roca	31 de marzo de 2006	30 de marzo de 2012
Juan José Ramírez Olmedo	27 de enero de 2006	27 de enero 2012
Iñaki Larrabeiti López	27 de enero de 2006	27 de enero 2012
Francisco Javier Adserá Gebelli	27 de enero de 2006	27 de enero 2012
Concepción Montserrat Castillejo Gómez	31 de marzo de 2006	30 de marzo de 2012

(*) D. Manuel Alcalde Andujar cesó en su condición de consejero el 27 de enero de 2006, nombrándose miembro del Consejo de Administración nuevamente por la Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2006.

(**)D. Sergio Gramage Revert fue reelegido para su cargo el 27 de enero de 2006.

Los consejeros son nombrados por un periodo de seis años siendo reelegibles por la Junta General por plazos iguales.

16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.

No existen contratos con los miembros del Consejo de Administración de ASTROC o de cualquiera de sus filiales, en los que se prevean beneficios para las citadas personas a su terminación. Asimismo, no ha habido en los últimos tres ejercicios ningún pago de indemnización por terminación de contrato de ningún miembro del Consejo, incluidos los ejecutivos.

No obstante lo anterior, la Junta General de Accionistas de ASTROC, con fecha 31 de marzo de 2006, acordó el cese de D. Fernando Cos - Gayon López, como miembro del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad. Con motivo del citado cese, a fecha de registro del presente Folleto ni la Sociedad ni Grupo ASTROC han abonado importe alguno por terminación de contrato, al entender que no procede pago alguno. No obstante, no puede descartarse el inicio de actuaciones

legales por parte del Sr. Cos-Gayón reclamando la aplicación de la indemnización recogida en el contrato de 15 de octubre de 2005 (indemnización que se calcula en función de los meses que queden desde la terminación de la relación y la fecha de vencimiento de contrato, 14 de octubre de 2009).

16.3. Información sobre el comité de auditoría y la comisión de nombramientos y retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.

(a) Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría que está contemplado tanto en el artículo 28 de los Estatutos Sociales como en el artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración, se creó por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 2 de mayo de 2006 estando condicionado a la efectiva admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas.

Según el Reglamento del Consejo de Administración:

- El Comité estará integrado por un mínimo de tres consejeros, corresponde al Consejo de Administración la designación de sus miembros siendo la mayoría de los consejeros integrantes de este Comité externos.
- El Presidente del Comité será nombrado de entre los consejeros externos, deberá ser sustituido cada cuatro años pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.
- El Comité tiene como función primordial la de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus funciones de supervisión y, en concreto: (i) informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de competencia del Comité; (ii) proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la designación del Auditor de Cuentas externo; (iii) supervisar los servicios de auditoría interna; (iv) conocer los procesos de información financiera y de los sistemas internos de control; (v) mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el auditor de cuentas las comunicaciones previstas en la legislación; (vi) informar sobre las cuentas anuales, así como sobre los folletos de emisión y sobre la información financiera periódica que con carácter trimestral o semestral, se deba remitir a los organismos reguladores con especial atención al cumplimiento de los requisitos legales, la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, la existencia de sistemas internos de control y su seguimiento y cumplimiento de la auditoría interna y (vii) realizar con carácter anual una memoria conteniendo las actividades realizadas por el Comité.

La composición del Comité de Auditoría conforme a lo acordado en la reunión del Consejo de Administración antes citada, con efectos a partir de la admisión a cotización, es la siguiente:

MIEMBRO DEL COMITÉ DE AUDITORÍA	CARGO	CARÁCTER
Iñaki Larrabeiti López	Presidente	Dominical
Francisco Javier Adserá Gebellí	Vocal	Independiente
Sergio Faustino Gramage Revert	Secretario	Ejecutivo

A fecha de aprobación de este Folleto no se ha reunido el Comité de Auditoría, si bien, conforme a lo establecido en el Reglamento del Consejo, dicha Comisión se reunirá al menos una vez al trimestre.

(b) Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno

La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, que está contemplada en el artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración, se creó por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 2 de mayo de 2006.

- La Comisión estará integrada por un mínimo de tres miembros, corresponde al Consejo de Administración la designación de sus miembros.
- La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno nombrará de entre sus miembros a un Presidente.
- Las funciones de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno son las siguientes: (i) informar sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y altos directivos; (ii) aprobar las bandas de retribuciones para los altos directivos de la Sociedad; (iii) aprobar los contratos tipos para los altos directivos; (iv) determinar el régimen de retribuciones del Presidente y del Consejero Delegado; (v) informar y proponer al Consejo de Administración el régimen de retribuciones de los Consejeros y revisarlos de manera periódica; (vi) informar los planes de incentivos; (vii) realizar un examen anual sobre la política retributiva de los Consejeros y altos directivos; (viii) informar sobre las propuestas de nombramiento de los miembros de la Comisión Ejecutiva, en su caso, y de las demás Comisiones del Consejo de Administración; (ix) elaborar y llevar un registro de situaciones de Consejeros y altos directivos de la Sociedad; (x) elaborar el Informe anual de Gobierno Corporativo; (xi) proponer las oportunas modificaciones del Reglamento del Consejo de Administración, (xii) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y hacer las propuestas necesarias para su mejora y; (xiii) en relación con las transacciones con partes vinculadas o que impliquen o puedan implicar conflictos de interés, informar y tomar decisiones tendentes a su aprobación o denegación, así como solicitar los informes de expertos independientes que, en su caso, pudiera corresponder para la valoración de las mismas.

La composición de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno a la fecha del presente Folleto, es la siguiente:

MIEMBRO DE LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS, RETRIBUCIONES Y BUEN GOBIERNO			
		CARGO	CARÁCTER
Francisco Javier Adserá Gebellí		Presidente	Independiente
Rafael José Benabent Estrems		Vicepresidente	Independiente
Concepción-Montserrat Gómez(*)	Castillejo	Secretario	Dominical

(*) Conforme a lo indicado en el apartado 14.1.1 con posterioridad a la Oferta y admisión a cotización de las acciones se nombrará, entre otros, a un nuevo consejero independiente, a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno. Una vez aprobado dicho nombramiento, el Consejo de Administración sustituirá a Doña Concepción-Montserrat Castillejo Gómez en la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, por el nuevo consejero independiente.

La Comisión de Nombramientos y Remuneraciones se reunirá cada vez que el Consejo de Administración solicite la emisión de un informe o la aprobación de propuestas en el ámbito de sus competencias y siempre que, a juicio del Presidente de la Comisión, resulte conveniente para el buen desarrollo de sus fines.

16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen.

ASTROC entiende que cumple, en lo sustancial, el régimen de Gobierno Corporativo contenido en las directrices incluidas en el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas de fecha 8 de enero de 2003 (Informe Aldama) y en el Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, hecho público en el mes de febrero de 1998 (Código Olivencia).

ASTROC entiende que no se ajusta a dichas recomendaciones en lo siguiente:

- En la actualidad, de los diez miembros del Consejo de Administración, cinco son considerados externos (dos independientes y tres dominicales) y cinco se consideran ejecutivos. Por lo tanto, los miembros del Consejo de Administración externos no suponen una amplia mayoría dentro del consejo sino un número igual que los ejecutivos. No obstante, y conforme a lo mencionado anteriormente, con posterioridad a la Oferta y admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno propondrá al Consejo de Administración para que éste, a su vez, proponga a la Junta General de Accionistas el nombramiento de un consejero que tenga el carácter de independiente, así como un

mínimo de un consejero que tenga carácter dominical, y que será o serán designados, según corresponda, por los accionistas que entren en el capital social de ASTROC con una participación significativa (i.e. Corporación Caixa Galicia).

- No se cumple la limitación de edad para los consejeros. A este respecto, la Sociedad no ha considerado necesario establecer ninguna edad límite para el desempeño del cargo de consejero, dado que tanto el Presidente, como el resto de consejeros ejecutivos de la Sociedad, tienen una edad media particularmente baja.
- El presidente del Consejo de Administración, es al mismo tiempo el primer ejecutivo de la Sociedad.

La Sociedad procurará adaptarse en la medida de lo posible a las recomendaciones de gobierno corporativo que sean aplicables en cada momento, especialmente en lo relativo a las competencias de las comisiones del Consejo de Administración.

La Sociedad está adaptando su página web a los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores para atender el ejercicio por parte de los accionistas del derecho de información y para difundir la información relevante, de forma tal que esté dispuesta en la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad.

17. EMPLEADOS

17.1. Número de empleados y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad.

El número medio de personas empleadas en el Grupo Astroc durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 ha sido el siguiente:

	2003	2004	2005
Dirección (1)	1	1	6
Jefes y Técnicos (2)	17	30	41
Administración (3)	5	7	10
Subalternos (4)	39	40	36
TOTAL	62	78	93

- (1) **Dirección:** incluye el personal encargado de la gestión de las grandes áreas de la Sociedad con facultades directivas. La sociedad CV Capital ha prestado servicios de apoyo a la gestión desde un punto de vista administrativo a una sociedad del Grupo ASTROC (Nova Oropesa del Mar, S.L.) en la actualidad dicha relación ha concluido. Para mayor detalle ver apartado 19 del presente folleto.
- (2) **Jefes y Técnicos:** incluye a los cargos intermedios de la Sociedad.
- (3) **Administración:** incluye al personal de administración de la Sociedad.
- (4) **Subalternos:** incluye al personal subalterno y auxiliar de la Sociedad.

El incremento del número de empleados durante los tres últimos ejercicios, está en consonancia con la política de expansión llevada a cabo por la Sociedad en los últimos ejercicios.

El número de trabajadores temporales suponen, a fecha de aprobación de este folleto, el 33% del total del Grupo; de este porcentaje, el 15% son eventuales.

DURACIÓN CONTRATO (media anual)	2003	2004	2005
Temporales	49	46	42
Indefinidos	13	32	51
PLANTILLA TOTAL	62	78	93

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1

Los Consejeros y Altos Directivos mencionados en el apartado 14.1 no son titulares directos ni indirectos de ninguna acción de la Sociedad, a excepción de D. Enrique Bañuelos que ostenta una participación indirecta a través de CV Capital, S.L. y Capital Madrid, S.L. conforme a lo que se establece en el apartado 18 del presente Folleto.

En la actualidad, ni los Altos Directivos, ni los Consejeros de la Sociedad poseen opciones de compra sobre las acciones de la Sociedad.

17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

No existe ningún tipo de acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1. Accionistas principales:

El principal accionista de la Sociedad es CV Capital, S.L. que posee directamente el 99,99% del capital de la sociedad y el 0,01% de manera indirecta a través de su filial Capital Madrid, S.L. Con posterioridad a la Oferta y si ésta se completa en su integridad, su participación pasará a ser del 75% representado por 90.892.500 acciones. D. Enrique Bañuelos de Castro ostenta la propiedad, directa o indirectamente, del 100% de CV Capital, S.L. y Capital Madrid, S.L.

Con la firma del presente Folleto por parte del Oferente, el mismo se compromete, y siempre y cuando las condiciones de mercado lo hicieran aconsejable, a poner a disposición de posibles inversores hasta un 20% adicional del capital social de ASTROC, en un plazo no superior a 12 meses desde esta fecha, pudiendo realizarse dicha operación mediante oferta pública de venta de las acciones titularidad del Oferente, mediante aumento de capital de ASTROC y oferta pública de suscripción (para lo cual se adoptarán los acuerdos sociales oportunos) o bien mediante una combinación de las dos anteriores.

Adicionalmente, y conforme se ha indicado anteriormente BANCO DE SABADELL, S.A. se ha comprometido a realizar un mandato de compra por un mínimo de 6.059.500 acciones (sin que exista compromiso por parte del Oferente de asignación de acciones) y CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U., se ha comprometido a realizar un mandato de compra por 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, existiendo el compromiso del Oferente de aceptar dicho mandato. En el caso de adjudicarse el mandato mínimo a BANCO DE SABADELL, S.A. y el mandato de CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U., tras la Oferta, BANCO DE SABADELL, S.A. y CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U. serían titulares cada uno de 6.059.500 acciones representativas del 5% del capital social de la Sociedad.

El Oferente, con la firma del presente Folleto se compromete a no realizar operaciones de emisión o venta de acciones ni operaciones de derivados que equivalgan a la venta de un número tal de acciones que supongan que su participación en el capital social de ASTROC resulte inferior al 51%, durante un plazo 365 días a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores. Una vez transcurrido dicho periodo de lock-up, el Oferente, podría vender todas o parte de sus acciones. No obstante lo anterior CV Capital, S.L. no tiene prevista, en la fecha de este Folleto, la venta de su participación mayoritaria (51%) en ASTROC.

18.2. Si los accionistas principales de la Sociedad tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.

Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

18.3. En la medida en que tenga conocimiento de ello la Sociedad, declarar si la Sociedad es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.

La Sociedad está controlada por D. Enrique Bañuelos de Castro, titular de forma directa o indirecta, a la fecha de aprobación de este Folleto, del 100% de su capital. Tras la liquidación de la Oferta Pública de Venta objeto del presente Folleto, la Sociedad estará controlada por D. Enrique Bañuelos de Castro, quien mantendrá una participación del 75% en su capital social en el supuesto de que la Oferta se complete en su integridad.

No existe limitación al número máximo de acciones que puede adquirir un mismo accionista.

El Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad regula los conflictos de intereses y establece una serie de limitaciones a la actuación, estableciendo que el interés de la sociedad debe primar sobre los intereses individuales de los consejeros y obligando a una serie de deberes de los consejeros con la sociedad, como el deber de lealtad, de diligencia y de confidencialidad. Asimismo, se regula la intervención de los miembros del consejo en relación con los valores de la Sociedad.

Adicionalmente, con fecha de 25 de abril de 2006, D. Enrique Bañuelos Castro, ha suscrito el compromiso de no competencia que se describe en el apartado 14.2.3. del presente Folleto.

Asimismo, y como se menciona en dicho apartado 14.2.3 las operaciones que se pudieran realizar entre D. Enrique Bañuelos Castro y Grupo ASTROC se someterán a la aprobación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno del Consejo de Administración.

Todo lo anterior contribuye suficientemente, a juicio de la Sociedad, a limitar la posibilidad de abuso por parte de D. Enrique Bañuelos de Castro de su posición dominante en el capital de la Sociedad.

18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido de la Sociedad, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de ningún tipo de acuerdo que pudiera dar lugar a un cambio de control en la misma con posterioridad a la liquidación de la Oferta.

19. OPERACIONES VINCULADAS

En los términos establecidos por la Orden EHA/3050/2004 de 15 de septiembre, se detallan a continuación las operaciones con partes vinculadas de las que la Sociedad debe informar como emisora de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

Las operaciones realizadas con partes vinculadas de los puntos 19.1 y 19.2 siguientes durante el ejercicio 2003, representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 1.452.437 euros (que supusieron el 5,94% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003) y unos ingresos por importe de 24.866.901 euros (que representaron el 83,33% de la cifra de negocio de Grupo ASTROC del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003).

Las operaciones realizadas con partes vinculadas de los puntos 19.1 y 19.2 siguientes durante el ejercicio 2004, representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 12.693.505 euros (que supusieron el 57,87% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, conforme a NIIF) y unos ingresos por importe de 20.114.126 euros (que representaron el 90,44% de la cifra de negocio de Grupo ASTROC del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004).

Las operaciones realizadas con partes vinculadas de los puntos 19.1 y 19.2 siguientes durante el ejercicio 2005, han representado para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 35.229.316 euros (que han supuesto el 29,45% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005) y unos ingresos por importe de 6.616.546 euros (que han representado el 4,06% de la cifra de negocio de Grupo ASTROC del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005).

El desglose de los gastos e ingresos por operaciones vinculadas se detalla en los apartados siguientes, estos importes son netos de IVA.

Las operaciones realizadas con las personas o sociedades que eran partes vinculadas durante el ejercicio 2003, representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 1.426.641 euros (que supusieron el 5,83% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003) y unos ingresos por importe de 24.866.901 euros (que representaron el 83,33% de la cifra de negocio de Grupo ASTROC del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003).

Las operaciones realizadas con las personas o sociedades que eran partes vinculadas durante el ejercicio 2004, representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 12.271.926 euros (que supusieron el 55,95% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, conforme a NIIF)) y unos ingresos por importe de 19.254.290 euros (que representaron el 86,57% de la cifra de negocio de Grupo ASTROC del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004).

Las operaciones realizadas con las personas o sociedades que eran partes vinculadas durante el ejercicio 2005, representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 33.175.300 euros (que supusieron el 27,73% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005) y unos ingresos por importe de 6.612.046 euros (que representaron el 4,06% de la cifra de negocio de Grupo ASTROC del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005).

19.1. Operaciones realizadas con Consejeros y Altos Directivos

En el presente apartado se incluyen las operaciones realizadas por ASTROC con sus Consejeros y Altos Directivos actuales durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, separando las operaciones que implicaron un gasto para Grupo ASTROC y aquellas que implicaron un ingreso para el Grupo. Las cifras recogidas en el presente apartado no son coincidentes con las cifras que a tal efecto se incluyen en las diferentes memorias de las cuentas anuales ya que en este apartado se incluyen todas las operaciones realizadas por los Consejeros y Altos Directivos que lo son a fecha de este Folleto mientras que en las cuentas anuales se incluyen las operaciones realizadas por los Consejeros y Altos Directivos que lo eran a la fecha de cierre de cada uno de los ejercicios.

A continuación se muestra el desglose completo de las operaciones realizadas con los actuales Consejeros y Directivos del Grupo ASTROC.

Los siguientes consejeros han realizado operaciones de prestación de servicios a sociedades del Grupo ASTROC, recibiendo los importes que se especifican a continuación directamente o a través de sociedades vinculadas con ellos. Dichas operaciones fueron realizadas en condiciones de mercado y dentro del tráfico normal de la Sociedad.

Gastos por operaciones vinculadas (prestación de servicios), en euros			
Consejero	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005
Manuel Alcaide Andújar (1)	13.140	216.440	660.000
Francisco J. Piqueras Roca (2)	-	41.259	83.833
Sergio F. Gramage Revert (3)	12.656	36.948	12.353
Iñaki Larrabeiti López (4)	-	-	58.337
Concha-Montserrat Castillejo Gómez (5)	-	6.209	131.126
Total	25.796	300.856	945.649

- (1) ASTROC, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado en abril de 2004 con una sociedad vinculada a D. Manuel Alcaide Andújar, encomendó a dicha sociedad, servicios

de asesoramiento y de gestión de empresas. La duración de dicho contrato es de un año, prorrogable automáticamente por periodos de igual duración. El contrato estableció una contraprestación de 205.000 euros anuales. Para el año 2005 se estableció una contraprestación de 637.711 euros. Dicho contrato fue resuelto por acuerdo entre las partes el 30 de diciembre de 2005.

Asimismo, ASTROC firmó en 2003 dos contratos con Valencia Administración Integral, S.L., sociedad vinculada a D. Manuel Alcaide Andújar, en virtud de los cuales ASTROC encomendó a dicha sociedad, los servicios de limpieza y mantenimiento de sus instalaciones (a razón de 11,43 euros por hora incurrida en dichos servicios) y servicios de gestión de escrituras (a razón de 120 euros por escritura gestionada). La duración de dichos contratos es anual prorrogable automáticamente por periodos de igual duración. ASTROC abonó a Valencia Administración Integral, S.L. 13.140 euros en 2003, 11.440 euros en 2004 y 22.289 euros en 2005 por los servicios prestados en virtud de dichos contratos. En el primer trimestre de 2006, ASTROC abonó a Valencia Administración Integral, S.L. 3.146 euros por los servicios de limpieza y mantenimiento de sus instalaciones y 6.087,25 euros por los servicios de gestión de escrituras.

- (2) ASTROC, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado en enero de 2004 encomendó a D. Francisco J. Piqueras Roca y con posterioridad a una empresa vinculada a este último, la asistencia técnica en el departamento de Recursos Humanos. La duración de dicho contrato es anual prorrogable automáticamente por periodos de igual duración. Este contrato establecía una contraprestación de 41.259 euros anuales. En enero de 2005 se estableció una nueva contraprestación de 83.833 euros anuales. Dicho contrato ha sido rescindido por acuerdo entre las partes el 8 de mayo de 2006.
- (3) ASTROC, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado en agosto de 2003 con una sociedad vinculada a D. Sergio F. Gramage Revert, encomendó a dicha sociedad servicios de asesoramiento de gestión de empresas. La duración de dicho contrato es de cinco años. El contrato establece una contraprestación de 36.000 euros anuales más los gastos incurridos imputables a ASTROC tales como dietas y gastos de representación. En enero de 2005 se estableció una nueva contraprestación de 12.000 euros al año más gastos. Dicho contrato ha sido rescindido por acuerdo entre las partes el 8 de mayo de 2006.
- (4) Golf Residencial El Puig, S.L., sociedad perteneciente al Grupo ASTROC, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado en enero de 2005 encomendó a una sociedad vinculada a D. Iñaki Larrabeiti López servicios de asesoramiento fiscal y contable. La duración de dicho contrato es anual prorrogable automáticamente por periodos de igual duración. Dicho contrato establecía una contraprestación de 20.004 euros anuales. En noviembre de 2005 se estableció una nueva contraprestación de 60.000 euros al año. Dicho contrato fue rescindido en diciembre de 2005.

Asimismo, Nova Oropesa del Mar, S.L., sociedad perteneciente al Grupo ASTROC, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado en enero de 2005 encomendó a D. Iñaki

Larrabeiti López y posteriormente a una sociedad vinculada a este último, servicios de asesoramiento fiscal y contable. La duración de dicho contrato es anual prorrogable automáticamente por períodos de igual duración. Dicho contrato establecía una contraprestación de 20.004 euros anuales. En noviembre de 2005 se estableció una nueva contraprestación de 60.000 euros al año. Dicho contrato fue rescindido por acuerdo entre las partes en diciembre de 2005.

- (5) ASTROC, en virtud de contrato de prestación de servicios firmado en noviembre de 2004, encomendó a una sociedad vinculada a D^a. Concepción-Monserrat Castillejo Gómez, la asistencia técnica en materia de dirección de empresa. La duración de dicho contrato era anual prorrogable automáticamente por cuatro años más. Dicho contrato establecía una contraprestación de 42.896 euros.

Adicionalmente, en julio de 2005 las partes descritas en el párrafo anterior, suscribieron nuevo contrato de arrendamiento de servicios, dejando sin efecto el firmado en noviembre de 2004, mediante el cual ASTROC encomendó a dicha sociedad, la asistencia técnica en materia de dirección de empresa. La duración de dicho contrato era anual prorrogable automáticamente por cuatro años. Dicho contrato estableció una contraprestación de 120.000 euros. Dicho contrato fue resuelto por acuerdo entre las partes en diciembre de 2005.

Dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad, en ocasiones consejeros actuales de la Sociedad han comprado a Grupo ASTROC bienes inmuebles propiedad del Grupo. En la mayoría de los casos vivienda para uso propio o como inversión. A continuación se detalla el desglose de dichas operaciones. Dichas operaciones fueron realizadas en condiciones de mercado y dentro del tráfico normal de la Sociedad.

Ingresos por operaciones vinculadas (venta de viviendas e inmuebles),			
en euros			
Consejero	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005
Manuel Alcaide Andújar (1)	-	471.836	235.169
Sergio F. Gramage Revert (2)	-	-	222.750
Iñaki Larrabeiti López (3)	-	150.000	-
Juan José Ramírez Olmedo (4)	-	75.000	4.500
Total	-	696.836	462.419

- (1) En mayo de 2004 una sociedad vinculada a D. Manuel Alcaide Andujar, suscribió contrato de compra-venta con Haciendas del Mediterráneo, S.L., sociedad filial de ASTROC, en virtud del cual, compró a dicha sociedad una vivienda en Castellón por un importe total de 150.000 euros. Asimismo, en junio de 2005 esta misma sociedad firmó contrato de compra-venta en virtud del cual, compró a Haciendas del Mediterráneo, S.L., una plaza de garaje y un trastero por 13.000 euros.

Adicionalmente, en junio de 2004 dicha sociedad encargó a ASTROC la construcción de una vivienda unifamiliar en Sagunto (Valencia). Por el contrato de ejecución de obra ASTROC ha ingresado en 2004, 321.836 euros y en 2005, 222.168 euros.

- (2) En enero de 2005 D. Sergio F. Gramage Revert, firmó junto con otros cuatro miembros de su familia y por partes iguales un contrato de compra-venta en virtud del cual, compraron a Haciendas del Mediterráneo, S.L., una vivienda, una plaza de garaje y un trastero sitos en Almenara (Castellón), por un precio de 163.000 euros, correspondiendo por tanto a D. Sergio F. Gramage Revert 40.750 euros del precio total.

Asimismo, suscribió contrato de promesa de compra en virtud del cual, comprará a Residencial Nuevo Levante, S.L., sociedad filial de ASTROC, una vivienda sita Castellón por un importe total de 182.000 euros.

- (3) En marzo de 2004 D. Iñaki Larrabeiti López, firmó contrato de compra-venta en virtud del cual, compró a Haciendas del Mediterráneo, S.L., una vivienda sita en Almenara (Castellón); por un importe total de 150.000 euros.
- (4) En mayo de 2004 D. Juan José Ramírez Olmedo, suscribió junto con otro miembro de su familia y por partes iguales, un contrato de compra-venta en virtud del cual, compró a Haciendas del Mediterráneo, S.L., una vivienda sita en Almenara (Castellón), siendo el precio total de la vivienda de 150.000 euros, correspondiendo por tanto a D. Juan José Ramírez Olmedo 75.000 euros del precio total. Adicionalmente, en marzo de 2005 suscribió en las mismas condiciones un contrato de compra-venta en virtud del cual, compró a Haciendas del Mediterráneo, S.L., una plaza de garaje sita en Almenara (Castellón), siendo el precio total de la plaza de garaje de 9.000 euros, correspondiendo por tanto a D. Juan José Ramírez Olmedo 4.500 euros del precio total.

Los siguientes Altos Directivos actuales han mantenido operaciones de prestaciones de servicios a sociedades del Grupo ASTROC por los importes que se especifican a continuación directamente o a través de sociedades vinculadas con ellos. Dichas operaciones fueron realizadas en condiciones de mercado y dentro del tráfico normal de la Sociedad.

Gastos por operaciones vinculadas (prestación de servicios), en euros			
Altos Directivos	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005
Felipe Molina López (1)	-	45.643	52.581
José Rayos Ruiz (2)	-	75.080	1.780.720
Total	-	120.723	1.833.301

- (1) En abril de 2004 ASTROC firmó contrato de prestación de servicios con una sociedad vinculada a D. Felipe Molina López en virtud del cual, ASTROC encomendó a dicha sociedad servicios de asesoramiento jurídico en materia de derecho urbanístico. La duración del citado contrato es anual prorrogable automáticamente por periodos de igual duración.

Dicho contrato establece una contraprestación de 60.000 euros anuales. Dicho contrato ha sido rescindido por acuerdo entre las partes el 8 de mayo de 2006.

- (2) En septiembre de 2004 ASTROC firmó contrato de prestación de servicios con una sociedad vinculada a D. José Rayos Ruiz en virtud del cual, ASTROC encomendó a dicha sociedad servicios de asesoramiento de gestión de empresa. La duración del mencionado contrato es anual prorrogable automáticamente por períodos de igual duración. El contrato establecía una contraprestación de 120.000 euros anuales más los gastos incurridos imputables a ASTROC tales como dietas y gastos de representación. En enero de 2005 se estableció una nueva retribución de 141.667 euros anuales más gastos. Adicionalmente, dicha sociedad facturó a ASTROC 36.000 euros en 2004 y 63.000 euros en 2005 por servicios de asesoramiento urbanístico. Dicho contrato ha sido rescindido por acuerdo entre las partes el 8 de mayo de 2006.

Asimismo en octubre de 2005 dicha sociedad facturó a Golf Residencial El Puig, S.L., sociedad que se incorporó al Grupo en la reestructuración de diciembre de 2005, 117.000 euros por los servicios de asesoramiento urbanístico realizados con carácter ocasional.

Adicionalmente, en julio de 2004 Marina Litoral, S.L, firmó un acuerdo de colaboración con la sociedad vinculada a D. José Rayos Ruiz, en virtud del cual dicha sociedad presta servicios de asesoramiento y captación de oportunidades de negocio a Marina Litoral, S.L. Dicho acuerdo establece una comisión a éxito del 10% de los beneficios antes de impuestos generados como consecuencia de la intervención de la mencionada sociedad. En 2005 la sociedad vinculada a D. José Rayos Ruiz captó una operación de negocio en Vinaròs obteniendo una contraprestación de 1.374.621 euros. Durante el primer trimestre de 2006 no se ha abonado retribución alguna en virtud de dicho contrato.

Finalmente en octubre de 2005 la citada sociedad facturó a San Joan de Moró, S.L., que se incorporó al Grupo en la reestructuración de diciembre de 2005, 63.000 euros por servicios de asesoramiento urbanístico realizados con carácter ocasional.

Dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad en ocasiones directivos actuales de la Sociedad han comprado a Grupo ASTROC bienes inmuebles propiedad del Grupo. En la mayoría de los casos vivienda para uso propio o como inversión. A continuación se detalla el desglose de dichas operaciones. Estas operaciones fueron realizadas en condiciones de mercado y dentro del tráfico normal de la Sociedad.

Ingresos por operaciones vinculadas (venta de viviendas e inmuebles),			
en euros			
Alto directivo	Importe	Importe	Importe
	2003	2004	2005
José Rayos Ruiz (1)	-	163.000	-
Total	-	163.000	-

- (1) En julio de 2004 una sociedad vinculada a D. José Rayos Ruiz, suscribió contrato de compra-venta en virtud del cual, compró a Haciendas del Mediterráneo, S.L., sociedad filial de ASTROC, una vivienda sita en Almenara (Castellón), por un importe total de 150.000 euros. Adicionalmente en octubre de 2004 suscribió en las mismas condiciones un contrato de compra-venta en virtud del cual, compró a Haciendas del Mediterráneo, S.L., una plaza de garaje y trastero sitos en Almenara (Castellón), por un importe total de 13.000 euros.

En conclusión, las operaciones comerciales realizadas con consejeros y altos directivos actuales durante el ejercicio 2003 representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 25.796 euros (es decir, el 0,11% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003); durante 2004 representaron para Grupo ASTROC unos gastos por importe de 421.579 euros (esto es, el 1,92% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, conforme a NIIF) y durante 2005 representaron para Grupo ASTROC gastos por importe de 2.778.950 euros (el 2,32% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005).

Mientras que las operaciones vinculadas realizadas con consejeros y altos directivos actuales no supusieron ingresos para Grupo ASTROC durante 2003, en 2004 representaron unos ingresos por importe de 859.836 euros (es decir, el 3,87% de la cifra de negocios de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, conforme a NIIF) y durante 2005 representaron para Grupo ASTROC unos ingresos por importe de 462.419 euros (el 0,28% de la cifra de negocios de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005).

Cabe destacar que gran parte de los contratos firmados por Grupo ASTROC con actuales Consejeros y Altos Directivos, han sido rescindidos con anterioridad a la fecha del presente Folleto, quedando únicamente vigentes los contratos suscritos con las personas que se relacionan a continuación. En la tabla se muestra el coste total que dichos contratos vigentes supusieron para Grupo ASTROC durante el ejercicio 2005 y en el primer trimestre de 2006.

CONSEJERO	CONTRATO	2005 <i>(en euros)</i>	31/03/2006 <i>(en euros)</i>
Manuel Alcaide Andujar	Servicios de limpieza y mantenimiento de instalaciones y servicios de gestión de escrituras	22.289	9.233,25
TOTAL CONSEJEROS		22.289	9.233,25

ALTO DIRECTIVO	CONTRATO	2005 <i>(en euros)</i>	31/03/2006 <i>(en euros)</i>
José Rayos Ruiz	Servicios de asesoramiento y captación de oportunidades de negocio.	1.374.621	-
TOTAL DIRECTIVOS		1.374.621	-

A fecha de este Folleto no existe ningún contrato vigente con Consejeros y Altos Directivos que impliquen un ingreso para Grupo ASTROC.

19.2. Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones llevadas a cabo durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 por Grupo ASTROC con sociedades pertenecientes al Grupo CV Capital, en el ámbito de las actividades ordinarias de Grupo ASTROC y en condiciones de mercado se detallan en los siguientes cuadros.

Gastos para Astroc por operaciones vinculadas con sociedades Grupo CV Capital en euros					
Operación	Sociedad Grupo ASTROC	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005	Importe 2005 Proforma
Compra de terrenos (1)	H. del Mediterráneo, S.L.	-	7.452.126	19.476.811	19.476.811
Compra de terrenos (1)	Astroc Mediterráneo. S.A.	-	-	11.295.543	11.295.543
Derechos urbanísticos (2)	Astroc Mediterráneo. S.A.	442.866	-	-	-
Cargas urbanísticas (3)	Nova Oropesa del Mar, S.L.	-	3.097.343	-	-
Asesoramiento Fiscal Contable (4)	Edificios Enis, S.L.	-	-	18.030	72.120
Asesoramiento Fiscal Contable (5)	Fincas Monfort, S.L.	-	-	18.030	72.120
Asesoramiento Fiscal Contable (6)	Golf Residencial El Puig, S.L.	-	-	18.030	72.120
Asesoramiento Fiscal Contable (7)	Astroc Mediterráneo. S.A.	78.132	144.243	144.243	144.243
Mantenimiento equipos informáticos (7)	Astroc Mediterráneo. S.A.	9.260	3.005	2.412	2.412
Arrendamiento oficinas (7)	Astroc Mediterráneo. S.A.	-	25.815	25.815	25.815
Apoyo a la gestión (8)	Nova Oropesa del Mar, S.L.	-	-	72.178	72.178
Compra equipos informáticos (9)	Astroc Mediterráneo. S.A.	40.468	65.582	148.897	148.897
Proyectos urbanísticos (9)	Astroc Mediterráneo. S.A.	232.103	10.622	-	-
Comisión Ventas (10)	Haciendas del Mediterráneo, S.L.	-	426.453	324.676	324.676
Comisión Ventas (11)	Nova Oropesa del Mar, S.L.	116.973	133.932	75.782	75.782
Campaña Publicidad (12)	Residencial Nuevo Levante, S.L.	-	-	223.954	223.954
Campaña Publicidad (13)	Nova Oropesa del Mar, S.L.	-	761.168	4.115	4.115
Intereses préstamo (14)	Edificios Enis, S.L.	-	-	9.247	9.247
Intereses préstamo (14)	Golf Residencial El Puig, S.L.	-	-	-	935.280
Intereses préstamo (14)	Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	-	-	-	647.724
Intereses préstamo (14)	Nova Oropesa del Mar, S.L.	-	-	526.486	526.486
Intereses préstamo (14)	Rentalia Valencia, S.L.	-	-	18.158	18.158
Compra caseta de obra (15)	Astroc Mediterráneo. S.A.	-	3.000	-	-
Servicios publicitarios (16)	Astroc Mediterráneo. S.A.	4.868	71.468	27.903	27.903
Compras de combustible (17)	Astroc Mediterráneo. S.A.	19.380	17.237	-	-
Compra material eléctrico (18)	Astroc Mediterráneo. S.A.	482.591	40.304	-	-
Suministro de luz de obra (19)	Astroc Mediterráneo. S.A.	-	19.628	20.056	20.056
Totales		1.426.641	12.271.926	32.450.366	34.195.640

- (1) Haciendas del Mediterráneo, S.L., dedicada principalmente a la promoción de edificaciones, compró, el 26 de septiembre de 2005 a CV Capital, S.L. los terrenos para llevar a cabo la promoción de la Urbanización Residencial Nova Almenara.

Astroc Mediterráneo, S.A. compró a Masía de Montesano, S.L., sociedad filial de C.V. Capital, S.L. hasta la operación de reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5 anterior, terrenos en San Antonio de Benagéber (Valencia).

- (2) ASTROC adquirió a Urbanización San Antonio de Benagéber, S.L., sociedad filial de C.V. Capital, S.L., derechos urbanísticos en San Antonio de Benagéber (Valencia).
- (3) Nova Oropesa del Mar, S.L., como propietaria de terrenos en el Sector Els Quarts de Oropesa del Mar (Castellón) (donde dicha sociedad desarrolló la promoción de 360 adosados) ha abonado a Atienzar Actuaciones, S.L., sociedad filial de CV Capital, S.L. y agente urbanizador de dicho sector, las cargas urbanísticas asociadas a los mencionados terrenos durante los años 2004 y 2005.
- (4) Edificios Enis, S.L. es una sociedad filial de ASTROC que se incorpora al perímetro tras la operación de reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5 anterior; siendo su actividad principal la promoción de edificaciones. El 1 de enero de 2004 suscribió con CV Capital, S.L. un contrato de asesoramiento fiscal y contable cuya contraprestación se fija en 6.010,12 euros mensuales.
- (5) Fincas Monfort, S.L. es una sociedad filial de ASTROC que se incorpora al perímetro tras la operación de reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5 anterior; siendo su actividad principal la promoción de edificaciones. El 30 de abril de 2002 suscribió con CV Capital, S.L. un contrato de asesoramiento fiscal y contable cuya contraprestación se fija en 6.010,12 euros mensuales.
- (6) Golf Residencial El Puig, S.L. es una sociedad filial de ASTROC que se incorpora al perímetro tras la operación de reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5 anterior; siendo su actividad principal la promoción de edificaciones. El 30 de abril de 2002 suscribió con CV Capital, S.L. un contrato de asesoramiento fiscal y contable cuya contraprestación se fija en 6.010,12 euros mensuales.
- (7) ASTROC suscribió el 1 de enero de 2003 con CV Capital, S.L. un contrato de asesoramiento fiscal y contable cuya contraprestación se fija en 6.010,12 euros mensuales. El 1 de diciembre de 2003 las sociedades firman un anexo por el que la contraprestación queda fijada en 12.020,24 euros mensuales.

Adicionalmente, ASTROC suscribió el 1 de enero de 2003 con CV Capital, S.L. un contrato de mantenimiento de equipos informáticos que se factura en función de los servicios efectivamente demandados.

Por otro lado, ASTROC suscribió el 1 de enero de 2004 con CV Capital, S.L. un contrato de arrendamiento de las oficinas sitas en C/ Isaac Newton de Puerto de Sagunto (Valencia)

en el que se establece una contraprestación mensual de 2.151,22 euros y una duración anual prorrogable por periodos anuales.

- (8) Nova Oropesa del Mar, S.L. dedicada principalmente a la promoción de edificaciones. El 1 de noviembre de 2005 firmó con CV Capital, S.L. contrato de apoyo a la gestión consistente en asistencia general, asistencia técnica en el sector inmobiliario y urbanismo y asistencia comercial; en dicho contrato no se establece una contraprestación fija, sino que dicha contraprestación se determinará en función de los servicios demandados y los gastos incurridos. La duración del presente contrato es anual prorrogable automáticamente por periodos iguales de tiempo.
- (9) ASTROC compra todos los equipos, aplicaciones y materiales consumibles informáticos a Ile Urbanismo, S.L., sociedad filial de CV Capital, S.L. ya que esta sociedad compra a mayoristas informáticos y, de este modo, obtiene los diferentes productos en condiciones de mercado más ventajosas.

Adicionalmente, ASTROC, durante los ejercicios 2003 y 2004, encargó ocasionalmente servicios tales como estudios de control de proyectos de urbanización y análisis de plicas económicas a Ile Urbanismo, S.L. ya que, hasta 2004, esta sociedad se dedicó a prestar, junto con la actividad comentada en el párrafo anterior, servicios técnicos de arquitectura e ingeniería, actividad que actualmente ya no desarrolla.

- (10) Haciendas del Mediterráneo, S.L., dedicada principalmente a la promoción de edificaciones firmó, el 1 de marzo de 2004, un contrato de intermediación inmobiliaria con Inmuebles Puerta del Mar, S.L, sociedad filial de CV Capital, S.L. que actúa como agencia inmobiliaria especializada principalmente en la intermediación en la venta de viviendas. Dicho contrato tiene por objeto la promoción y concertación de las operaciones de venta de los inmuebles que forman parte de la promoción Residencial Nova Almenara sita en la playa de Almenara (Castellón); la contraprestación establecida es una comisión del 1% sobre el precio neto de venta. El contrato estará en vigor hasta la finalización de la venta de toda la promoción.
- (11) Nova Oropesa del Mar, S.L., dedicada principalmente a la promoción de edificaciones firmó, el 15 de octubre de 2003 un contrato de intermediación inmobiliaria con Inmuebles Puerta del Mar, S.L. Dicho contrato tiene por objeto la promoción y concertación de las operaciones de venta de los inmuebles que forman parte de la promoción Residencial Nova Oropesa sita en Oropesa del Mar (Castellón); la contraprestación establecida es una comisión del 1% sobre el precio neto de venta. El contrato estará en vigor hasta la finalización de la venta de toda la promoción.
- (12) Residencial Nuevo Levante, S.L. dedicada principalmente a la promoción de edificaciones firmó, el 28 de junio de 2005, un presupuesto de medios para la realización de la campaña publicitaria de la promoción Residencial Nova Vinaròs sita en Vinaròs (Castellón) con La Gaceta del Camp del Morvedre, S.L sociedad filial de CV Capital, S.L., cuya actividad principal son los servicios de publicidad y relaciones públicas.

- (13) Nova Oropesa del Mar, S.L., sociedad descrita anteriormente, firmó el 23 de julio de 2003 un presupuesto de medios para la realización de la campaña publicitaria de la promoción Residencial Nova Oropesa sita en Oropesa del Mar (Castellón) con La Gaceta del Camp del Morvedre, S.L sociedad descrita en el párrafo anterior.
- (14) Se trata de intereses devengados por los créditos concedidos a sociedades del grupo CV Capital, S.L.
- (15) El 1 de febrero de 2004 ASTROC adquiere a Residencial Sector 2 Oeste, S.L., sociedad que en esa fecha era filial de CV Capital, S.L. y que, tras la operación de reestructuración detallada en el apartado 5.1.5., pertenece al perímetro de ASTROC, una caseta de obra.
- (16) Como se ha hecho referencia en párrafos anteriores, La Gaceta del Camp de Morvedre, S.L. sociedad filial de CV Capital, S.L. cuya actividad principal son los servicios de publicidad y relaciones públicas, ha prestado estos servicios con carácter ocasional a ASTROC consistentes en la instalación de monopostes, banderolas, rotulaciones y señalítica en general.
- (17) Partida del Rabal, S.L. sociedad filial de CV Capital, S.L., cuya actividad, entre otras, era la explotación de una estación de servicio de gasolinera, realizó ventas de combustible a ASTROC
- (18) Fevasa Instalaciones, S.L. sociedad filial de CV Capital, S.L., cuyo objeto social consiste en la realización de instalaciones eléctricas en general, prestó a ASTROC servicios de ejecución de trabajos eléctricos durante los años 2003 y 2004.
- (19) Fuerzas Eléctricas de Valencia, S.A., sociedad filial de CV Capital, S.L., cuyo objeto social consiste en la producción, compra y venta de cualquier tipo de energía, ha suministrado luz eléctrica a ASTROC durante los años 2004 y 2005.

Ingresos por operaciones vinculadas con sociedades Grupo CV Capital en euros

Operación	Sociedad Grupo ASTROC	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005	Importe 2005 proforma
Reforma oficinas (1)	Astroc Mediterráneo, S.A.	377.376	606.618	131.810	131.810
Venta terrenos (2)	Astroc Mediterráneo, S.A.	371.099	-	1.350.000	1.350.000
Obras de urbanización y similares (3)	Astroc Mediterráneo, S.A.	6.482.201	4.323.762	2.117.815	2.117.815
Obras de edificación (4)	Astroc Mediterráneo, S.A.	17.585.515	14.093.229	-	-
Reparaciones promociones entregadas (5)	Astroc Mediterráneo, S.A.	50.710	154.352	54.078	54.078
Asesoramiento inmobiliario (6)	Astroc Mediterráneo, S.A.	-	76.329	-	-
Intereses préstamos (7)	Astroc Mediterráneo, S.A.	-	-	1.827.024	1.827.024
Intereses préstamos (7)	Nova Oropesa del Mar, S.L.	-	-	176.385	176.385
Intereses préstamos (7)	Fincas Monfort, S.L.	-	-	48.943	48.943
Intereses préstamos (7)	Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	-	-	45.605	45.605
Intereses préstamos (7)	Rentalia Valencia, S.L.	-	-	6.383	6.383
Intereses préstamos (7)	Golf Residencial El Puig, S.L.	-	-	84.595	84.595
Alquiler sede Madrid (8)	Golf Residencial El Puig, S.L.	-	-	311.489	1.212.609
Totales		24.866.901	19.254.290	6.154.127	7.115.247

- (1) El 5 de mayo de 2003 ASTROC y CV Capital, S.L. suscribieron un contrato de reforma de las oficinas sitas en la Calle Isaac Newton de Puerto de Sagunto (Valencia), estableciéndose una contraprestación de 377.376 euros.

Adicionalmente, el 2 de agosto de 2004 las partes suscribieron un nuevo contrato de reforma de dichas oficinas, en el que se establecía una contraprestación de 106.618 euros.

Asimismo, el 1 de febrero de 2004 ASTROC y Golf Residencial El Puig, S.L., sociedad que en esa fecha era filial de CV Capital, S.L. y que tras la operación de reestructuración detallada en el apartado 5.1.5. pertenece al perímetro de ASTROC, suscribieron un contrato de reforma del Palacete sito en Calle López de Hoyos con Paseo de la Castellana (Madrid) en el que se establecía una contraprestación de 500.000 euros.

Por otra parte, el 21 de marzo de 2005 suscribieron otro contrato de reforma para la adecuación, en una primera fase, de las oficinas sitas en la calle Albert Einstein de Puerto de Sagunto (Valencia), estableciéndose un precio de 70.213 euros. La segunda fase de dicha reforma fue acordada entre las partes, el 12 de septiembre de 2005, fijándose una contraprestación para ASTROC de 61.597 euros.

- (2) El 4 de diciembre de 2003 ASTROC vendió a Urbanización San Antonio de Benagéber, S.L, sociedad filial de CV Capital, S.L. la parcela 3 manzana 4 del Sector R10 de San Antonio de Benagéber (Valencia) por 371.099 euros.

Asimismo, el 1 de abril de 2005 ASTROC vendió a CV Capital, S.L. una parcela de setenta y nueve hectáreas, treinta y seis áreas, en el término de Almenara (Castellón) por 1.350.000 euros.

- (3) El 5 de mayo de 2003 ASTROC y Atienzar Actuaciones, S.L., sociedad perteneciente al perímetro de CV Capital, S.L., suscribieron un contrato de ejecución de obra por el cual ASTROC se comprometía a llevar a cabo las obras de urbanización de Els Quarts Sector Este PGOU de Oropesa del Mar (Castellón), el precio pactado para la ejecución de dichas obras fue de 6.595.855,37 euros más IVA, estableciéndose un plazo de ejecución de 18 meses desde la fecha de inicio de las obras.

Con fecha de 5 de octubre de 2005 se firmó anexo al anterior contrato en el que se establecía un incremento del presupuesto en 1.420.248,37 euros más IVA, debido a modificaciones en algunas partidas del presupuesto inicial.

Durante los años 2003, 2004 y 2005 ASTROC ejecutó obras de urbanización en dicho sector que supusieron una facturación a Atienzar Actuaciones, S.L. de 772.488 euros en 2003, de 3.606.471 euros en 2004 y 2.117.815 euros en 2005.

Asimismo, el 17 de febrero de 2003 ASTROC y Fuerzas Eléctricas de Valencia, S.A., sociedad filial de CV Capital, S.L. suscribieron un contrato de ejecución de obra civil para la realización de la línea eléctrica aero-subterránea de media tensión Canet d'En Berenguer-Sagunto, fijándose una contraprestación de 269.346,74 euros. Estas mismas sociedades firmaron el 13 de octubre de 2003 un nuevo contrato para la realización de la línea eléctrica de media tensión de doble circuito CR-2 Canet d'En Berenguer-Sagunto, pactándose un precio de 314.374 euros. Dichas obras se realizaron en los meses de abril y diciembre de 2003, facturándose la totalidad del precio fijado.

Además de lo descrito en el párrafo anterior, estas mismas sociedades firmaron el 8 de septiembre de 2004 un presupuesto para la realización de una subestación eléctrica en Sagunto (Valencia), en dicho presupuesto se estableció una contraprestación de 717.291 euros, facturándose en su totalidad durante el año 2004.

Por otro lado, el 14 de noviembre de 2002 ASTROC y Golf Residencial El Puig, S.L., sociedad filial de CV Capital, S.L. desde su constitución hasta la operación de reestructuración societaria detallada en el apartado 5.1.5 anterior, suscribieron contrato de ejecución de obra para la urbanización de los sectores PyC-PyE-PyF de Canet d'En Berenguer (Valencia). El precio pactado para la ejecución de dichas obras fue de 12.439.015,95 euros más IVA, estableciéndose que la obra estaría finalizada antes del 31 de diciembre de 2003.

Durante el año 2003 ASTROC ejecutó obras de urbanización de los sectores PyC-PyE-PyF que supusieron una facturación a Golf Residencial El Puig, S.L. de 5.125.992 euros.

- (4) El 1 de noviembre de 2003 ASTROC suscribió con Edificios Enis, S.L., sociedad que en esa fecha era filial de CV Capital, S.L. y que tras la operación de reestructuración detallada en

el apartado 5.1.5. pertenece al perímetro de ASTROC, un contrato de ejecución de obra para la construcción de la promoción sita en la calle Martí 6 (Valencia), el precio final vino determinado por el coste real incurrido más un margen del 12%. El plazo de ejecución de las obras se fija en 15 meses a contar desde la fecha en que se extienda el acta de replanteo. Las cantidades cobradas durante los años 2003 y 2004 por ASTROC por este concepto fueron de 60.686 euros en 2003 y de 1.247.375 euros en 2004.

Por otra parte, el 15 de enero de 2005 las sociedades citadas en el párrafo anterior suscribieron un contrato de ejecución de obra para la realización de la promoción sita en la calle Duque de Calabria, 13 (Valencia), dicho contrato establece que el precio final vendrá determinado por el coste real incurrido más un margen del 12%; el plazo de ejecución de las obras se fija en 18 meses a contar desde la fecha en que se extienda el acta de replanteo. Durante el año 2005 y hasta la reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5 anterior, ASTROC ejecutó obras de edificación de esta promoción por 661.827 euros.

Asimismo, el 25 de julio de 2002 ASTROC suscribió con Fincas Monfort, S.L., que en esa fecha era filial de CV Capital, S.L. y que tras la operación de reestructuración detallada en el apartado 5.1.5. pertenece al perímetro de ASTROC un contrato de ejecución de obra con suministro de material para la construcción de la promoción Urbanización Monfort fase II sita en Canet d'En Berenguer (Valencia).

Adicionalmente, el 2 de septiembre de 2002 las sociedades descritas en el párrafo anterior, suscribieron contrato de ejecución de obra con suministro de material para la construcción de la promoción Urbanización Monfort fase III sita en Canet d'En Berenguer (Valencia).

Además de lo anterior, el 15 de octubre de 2002 las sociedades descritas en los dos párrafos anteriores, suscribieron contrato de ejecución de obra para la construcción de la promoción Urbanización Monfort fase IV sita en Canet d'En Berenguer (Valencia).

Durante los años 2003 y 2004 ASTROC ejecutó obras de edificación para la realización de la promoción Urbanización Monfort fases II-III-IV que representaron una facturación a Fincas Monfort, S.L. de 12.076.973 euros en 2003 y de 2.627.962 euros en 2004.

Por otra parte, el 1 de abril de 2002 ASTROC y Golf Residencial El Puig, S.L., que en esa fecha era filial de CV Capital, S.L. y que tras la operación de reestructuración detallada en el apartado 5.1.5. pertenece al perímetro de ASTROC suscribieron un contrato de ejecución de obra para la construcción de dos edificios de apartamentos tutelados en Canet d'En Berenguer (Valencia). La facturación realizada por ASTROC a Golf Residencial El Puig, S.L. durante los años 2003 y 2004 por estos conceptos ascendió a 1.177.045 euros y 1.830.061 euros, respectivamente.

Por otro lado, el 30 de abril de 2003 estas mismas sociedades suscribieron contrato de ejecución de obra, para la construcción de un edificio de uso terciario destinado a la atención y asistencia de personas de tercera edad en Canet d'En Berenguer (Valencia). La

facturación realizada por ASTROC a Golf Residencial El Puig, S.L. por estos conceptos ascendió a 860.338 euros en 2003 y 2.564.601 euros en 2004.

Adicionalmente, el 25 de abril de 2005 ASTROC y Golf Residencial El Puig, S.L. , firmaron un contrato de ejecución de obra, para la construcción de dos apartahoteles sitios en Canet d'En Berenguer (Valencia), el precio pactado para la ejecución de dicha obra fue de 33.514.569 euros más IVA, estableciéndose una duración de las obras de 18 meses desde la fecha de la firma del acta de replanteo. La facturación realizada por ASTROC a Golf Residencial El Puig, S.L en 2005 hasta la reestructuración descrita en el apartado 5.1.5 fue de 4.566.425 euros.

El 3 de mayo de 2005, estas mismas sociedades suscribieron un contrato de ejecución de obra, para la realización de una zona deportiva y de ocio sitios en Canet d'En Berenguer (Valencia), el precio pactado para la ejecución de dicha obra fue de 1.228.380 euros más IVA, estableciéndose una duración de las obras de 6 meses desde la fecha de la firma del acta de replanteo. La facturación realizada por ASTROC a Golf Residencial El Puig, S.L en 2005 hasta la reestructuración descrita en el apartado 5.1.5 fue de 921.496 euros.

Asimismo, el 14 de noviembre de 2002 ASTROC y Urbanizaciones Requena, S.A., sociedad filial de CV Capital, S.L., suscribieron un contrato de ejecución de obra para la construcción de la promoción Urbanización Residencial Villamarina sita en Sagunto (Valencia) Durante los años 2003 y 2004 ASTROC ejecutó obras de edificación de dicha promoción que supusieron una facturación a Urbanizaciones Requena, S.A. de 3.410.473 euros en 2003 y 5.823.230 euros en 2004.

Por otro lado, el 1 de junio de 2005 ASTROC y Gol Puig de Santamaría, S.L., sociedad filial de CV Capital, S.L. desde su constitución hasta la operación de reestructuración societaria detallada en el apartado 5.1.5 anterior, firmaron contrato de ejecución de obra para la rehabilitación del edificio sito en calle La Paz, 24 de Valencia, el precio pactado para la ejecución de esta rehabilitación fue de 2.463.098 euros más IVA; estableciéndose que la obra terminaría en un plazo de 15 meses a contar desde la firma del acta de replanteo. La facturación realizada por ASTROC a Gol Puig de Santamaría, S.L. en 2005 hasta la reestructuración descrita en el apartado 5.1.5 fue de 285.878 euros.

- (5) ASTROC presta los servicios de reparaciones de promociones entregadas en los diferentes años, por sociedades filiales del grupo CV; asimismo también presta los servicios de mantenimiento de las instalaciones del patrimonio de estas sociedades. La facturación por estos conceptos durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 fue de 50.710 euros, 154.352 euros y 54.078 euros respectivamente.
- (6) Con carácter puntual, durante 2004, ASTROC ha prestado servicios asesoramiento urbanístico a CV Capital, S.L. por un importe de 76.329 euros.

- (7) ASTROC ha repercutido a sociedades del grupo CV Capital, S.L. intereses por los préstamos concedidos. Es intención de CV Capital, S.L. devolver durante 2006, los capitales prestados.
- (8) El 1 de octubre de 2004 Golf Residencial El Puig, S.L., sociedad filial de CV Capital, S.L. hasta la reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5. anterior y Fundación ASTROC de la Comunidad Valenciana (fundada por el accionista mayoritario) suscribieron contrato de arrendamiento del inmueble sito en la esquina de la calle López de Hoyos con el Paseo de la Castellana (Madrid). En dicho contrato se establecía una contraprestación mensual de 100.000 actualizables anualmente y una duración de un año prorrogable por periodos anuales. Durante el año 2005 y desde la reestructuración societaria descrita en el apartado 5.1.5. anterior, Golf Residencial El Puig, S.L. facturó a Fundación ASTROC de la Comunidad Valenciana 311.489 euros, correspondientes a los tres últimos meses.

El reflejo de lo anterior en el balance de los estados financieros realizados a 31 de diciembre de 2005 NIIF real, muestran, en euros, las siguientes relaciones entre Grupo ASTROC y empresas del Grupo CV:

ACTIVO	IMPORTES
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Créditos a largo plazo	42.255.596
ACTIVOS CORRIENTES	
Clientes	1.158.530
Créditos a corto plazo	46.453.317
Intereses a corto plazo de inversiones financieras	1.793.113
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	IMPORTES
PASIVO NO CORRIENTE	
Deudas financieras a largo plazo	220.295
PASIVO CORRIENTE	
Deudas financiera a corto plazo	75.000
Acreedores	5.349.724

- Las sociedades del Grupo ASTROC tienen créditos a su favor con sociedades del grupo del accionista mayoritario por valor de 46.453.317 euros a corto plazo y por 42.255.596 euros a largo plazo. Dichos créditos nacen de la política, anterior a la admisión a cotización de la Sociedad, mantenida por CV Capital de gestión financiera centralizada de sus filiales. En general, se trata de préstamos con un vencimiento entre uno y cinco años, con devengo de intereses referenciados al euribor anual más 0,50 puntos. Esta política cesará tras la admisión a cotización de las acciones de ASTROC, en lo relativo a CV Capital, pero se mantendrá s por ASTROC dentro de su Grupo.
- Las sociedades del Grupo ASTROC contrajeron deudas con sociedades del grupo CV por valor de 75.000 euros a corto plazo y 220.295 euros a largo plazo.

- Las sociedades del Grupo ASTROC tienen pendiente de cobro intereses derivados de los créditos a corto plazo otorgados a CV Capital por valor de 1.793.113 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC realizaron operaciones comerciales de compra a sociedades del Grupo CV por importe de 22.604.007 euros, de las que 19.476.811 euros se corresponden con la compra de solares por parte de Haciendas del Mediterráneo, S.L. a CV Capital, S.L., para más detalle de estas operaciones ver la tabla de gastos "gastos por operaciones vinculadas con sociedades grupo CV". De estas operaciones existe un pendiente de pago a 31/12/05 de 5.349.724 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC realizaron ventas a sociedades del Grupo CV por importe de 6.154.742 euros; del que existe un pendiente de cobro de 1.158.530 euros. Para un mayor detalle de estas operaciones ver la tabla de gastos "gastos por operaciones vinculadas con sociedades grupo CV".

Adicionalmente, Grupo ASTROC y Grupo CV mantienen vigentes las siguientes garantías:

- Las sociedades del grupo CV han concedido distintos tipos de garantías a favor de sociedades del Grupo ASTROC por un importe global de 171.545.366,67 euros.
- Las sociedades del Grupo ASTROC han concedido garantías a favor de sociedades del grupo CV por un importe global de 6.000.000 euros.

Cabe destacar que parte de los contratos firmados por Grupo ASTROC con sociedades del accionista mayoritario, han sido rescindidos con anterioridad a la fecha del presente Folleto, quedando vigentes los contratos se relacionan a continuación. En la tabla se muestra el coste total que dichos contratos vigentes supusieron para Grupo ASTROC durante el ejercicio 2005.

OPERACIÓN Y NÚMERO DE CONTRATO	Importe 2005 real en euros	Importe 2005 proforma en euros
Arrendamiento oficinas(7)	25.815	25.815
Campaña publicidad (12)	223.954	223.954
Comisión ventas (10 y 11)	400.458	400.458
Compra equipos informáticos (9)	148.897	148.897
Servicios publicitarios (16)	27.903	27.903
Suministro luz de obra (19)	20.056	20.056
Total	982.060	982.060

En la tabla siguiente se muestra el ingreso total que dichos contratos vigentes supusieron para Grupo ASTROC durante el ejercicio 2005.

OPERACIÓN Y NÚMERO DE CONTRATO	Importe 2005 real en euros	Importe 2005 proforma en euros
Alquiler sede Madrid (8)	311.489	1.212.609
Intereses préstamos (7)	2.188.935	2.188.935
Obras de urbanización y similares (3)	2.117.815	2.117.815
Reparaciones de promociones entregadas (5)	54.078	54.078
Total	4.672.317	5.573.437

ASTROC INMUEBLES, SII, S.A.

Hasta el pasado 17 de febrero de 2006, el Grupo ASTROC era el accionista único de una sociedad de inversión inmobiliaria, ASTROC INMUEBLES, SII, S.A. (sociedad inscrita en los registros de la CNMV en día 30 de diciembre de 2005). En dicha fecha se suscribió y desembolsó, previa autorización de la CNMV una ampliación de capital de 154.000.000 €. Dicha ampliación ha sido suscrita y desembolsada por Reales del Turia, S.L. una sociedad controlada por el accionista principal de la Sociedad, descendiendo la participación de Grupo Astroc en la citada Sociedad al 5,53%.

En el marco de esta ampliación de capital, ASTROC ha concedido un préstamo por importe de 29 millones de euros a CV Capital, S.L. (socio mayoritario de ASTROC). A su vez CV Capital, S.L. ha prestado los fondos recibidos de ASTROC a Reales del Turia, S.L. controlada por CV Capital, S.L. (sociedad que ha suscrito la ampliación de capital en ASTROC INMUEBLES, SII, S.A.)

Del importe que ASTROC ha prestado a CV Capital, S.L. 7 millones de euros provienen de su tesorería, 2 millones le han sido prestados a su vez por Nova Oropesa del Mar, S.L. y 20 millones por Golf Residencial El Puig, S.L. (ambas sociedades del Grupo ASTROC).

Asimismo, con fecha 17 de Febrero de 2006 Golf Residencial El Puig, S.L. (sociedad del Grupo ASTROC) ha vendido a Astroc Inmuebles, SII, S.A. los siguientes inmuebles por los importes que se indican:

- ♦ Apartahotel en Playa de Canet sector C por 41.123.587,11 euros. Se halla en fase de construcción y Grupo Astroc deberá proceder a su terminación y entrega. Se ha desembolsado inicialmente la cantidad de 12.337.076,13 € debiendo desembolsarse el resto a los cumplimientos de los hitos de cerramiento y finalización y entrega de la obra.
- ♦ Apartahotel en Playa de Canet sector E por 44.447.032,41 euros. Se halla en fase de construcción y Grupo Astroc deberá proceder a su terminación y entrega. Se ha desembolsado inicialmente la cantidad de 8.889.406,48 € debiendo desembolsarse el resto a los cumplimientos de los hitos de cerramiento y finalización y entrega de la obra.

- ◆ Residencia de Playa de Canet sector D por 7.394.139,47 euros.
- ◆ Apartamentos tutelados de la Playa de Canet sector D por 7.793.499,72 euros.

Los citados inmuebles han sido objeto, para fijar su precio de venta, de una valoración realizada por GESTIÓN DE VALORES Y TASACIONES, S.A. previo a su adquisición.

Si bien hasta la fecha, Grupo ASTROC ha vendido todas las promociones no residenciales que dedica a la venta a Astroc Inmuebles SII, S.A., por un importe total de 100.758.258,71 euros, nada impide que pueda vender sus promociones no residenciales a otras sociedades de inversión inmobiliaria o a otro tipo de compradores.

Los ingresos por las ventas del Grupo ASTROC a Astroc Inmuebles SII, S.A. de haberse efectuado en el ejercicio 2005 hubiesen supuesto un 35,76% sobre los ingresos totales del Grupo del ejercicio 2005 y un 32,34% sobre los ingresos totales proforma del Grupo del ejercicio 2005.

El pasado 13 de abril de 2006, ASTROC firmó un contrato de servicios con BANSABADELL INVERSIÓN, S.G.I.I.C., S.A., sociedad gestora de ASTROC INMUEBLES, S.I.I., S.A., en virtud del cual ASTROC prestará a BANSABADELL INVERSIÓN, S.G.I.I.C., S.A. servicios de asesoramiento en la inversión de inmuebles y servicios de comercialización y administración de patrimonio inmobiliario.

ASTROC, en función de la realización de los servicios prestados, recibirá una remuneración que no será inferior al 1,25% anual del valor del activo inmobiliario total de ASTROC INMUEBLES, S.I.I., S.A. ni superior al 2% anual del activo inmobiliario total de ASTROC INMUEBLES, S.I.I., S.A.

El contrato tiene una duración de inicial de 5 años desde la inscripción en el correspondiente registro en la CNMV de un folleto de ASTROC INMUEBLES, S.I.I., S.A. que recoja expresamente la existencia y alcance del contrato, prorrogándose por periodos anuales, salvo denuncia de una de las partes con doce meses de antelación. En este sentido, BANSABADELL INVERSIÓN, S.G.I.I.C., S.A. ha presentado un nuevo folleto de ASTROC INMUEBLES, S.I.I., S.A., y que sustituirá al registrado en la CNMV el pasado diciembre de 2005 que recogerá expresamente la existencia y alcance del citado contrato. Dicho folleto está pendiente de registro por la CNMV, por lo que el contrato de servicios con BANSABADELL INVERSIÓN, S.G.I.I.C., S.A. no estará en vigor hasta el registro del citado folleto.

El contrato tiene carácter no exclusivo, por lo que ASTROC podría prestar servicios similares a otras sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva.

El Grupo ASTROC no ha realizado ninguna otra operación con ASTROC INMUEBLES, S.I.I., S.A. distinta de las descritas en el presente apartado.

CONTRATO DE LICENCIA EXCLUSIVA DE USO SOBRE LA MARCA.

El 2 de enero de 2006 ASTROC y CV Capital, S.L. firmaron contrato de licencia exclusiva de uso sobre la marca, por el cual CV Capital, S.L., titular registral de la marca "ASTROC", concede la licencia exclusiva de uso de la misma a ASTROC, siendo el territorio español el ámbito territorial de

uso exclusivo, la duración del presente contrato es de un año a contar desde la fecha de su firma, pudiendo ser renovado por periodos de un año; fijándose en un euro el precio de la licencia de uso de la marca.

En conclusión, las operaciones realizadas con accionistas significativos durante el ejercicio 2003 representaron para Grupo ASTROC gastos por importe de 1.426.641 euros (que supusieron el 5,83% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003); durante 2004 representaron para Grupo ASTROC gastos por importe de 12.271.926 euros (que supusieron el 55,95% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004) y durante 2005 representaron para Grupo ASTROC gastos por importe de 32.450.366 euros (que supusieron el 27,13% sobre los gastos totales de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005).

Mientras que las operaciones realizadas con accionistas significativos durante el ejercicio 2003 representaron para Grupo ASTROC ingresos por importe de 24.866.901 euros (que supusieron el 83,33% de la cifra de negocios de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003); durante 2004 representaron para Grupo ASTROC ingresos por importe de 19.254.290 euros (que supusieron el 87% de la cifra de negocios de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004) y durante 2005 representaron para Grupo ASTROC ingresos por importe de 6.154.127 euros (que supusieron el 4% de la cifra de negocios de Grupo ASTROC durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005).

19.3. Operaciones de la Sociedad con otras entidades pertenecientes al mismo grupo que no se eliminen en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados.

El detalle de las operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al Grupo durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados, a la fecha de presentación del Folleto, se muestran en el cuadro siguiente, teniendo en cuenta que en el año 2003 no aparecen datos ya que ASTROC no tenía obligación de consolidar.

Gastos por operaciones vinculadas que no se eliminan en la consolidación, en euros				
Denominación social de la entidad del Grupo	Operación	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005
Nova Panorámica, S.L. (1)	Intereses préstamos	-	29.607	408.600
Marina Litoral, S.L. (2)	Compra terrenos	-	-	19.521.848
Masía de Montesano, S.L. (3)	Compra terrenos	-	-	11.295.543

(1) Nova Panorámica, S.L., ha concedido préstamos a ASTROC con devengo de intereses.

(2) Marina Litoral, S.L, vendió el 6 de julio de 2005 terrenos a ASTROC por importe de 19.521.848 euros.

- (3) Masía de Montesano, S.L, sociedad filial incorporada al Grupo en la reestructuración de diciembre de 2005, vendió el 16 de marzo de 2005 terrenos a ASTROC por importe de 387.447 euros.

Asimismo, Masía de Montesano, S.L, el 11 de abril de 2005 vendió terrenos a ASTROC por importe de 1.777.600 euros.

Adicionalmente, Masía de Montesano, S.L, el 25 de mayo de 2005 vendió terrenos a ASTROC por importe de 7.096.400 euros.

Ingresos por operaciones vinculadas que no se eliminan en la consolidación, en euros				
Denominación social de la entidad del Grupo	Operación	Importe 2003	Importe 2004	Importe 2005
Nova Panorámica, S.L. (1)	Servicios de asistencia técnica	-	25.335	-
Programas de Actuación de Baleares, S.L. (2)	Servicios asesoramiento inmobiliario	-	54.000	49.721

- (1) Con carácter puntual ASTROC ha prestado en 2004 servicios de asistencia técnica (topografía, dirección de obra, etc) a Nova Panorámica S.L.

- (2) Ocasionalmente, ASTROC ha prestado durante 2004 y 2005 servicios de asesoramiento inmobiliario a Programas de Actuación de Baleares, S.L.

Todas las operaciones anteriores han sido realizadas como consecuencia del tráfico ordinario y se han realizado dentro de las condiciones normales de mercado.

En relación con las posibles operaciones que ASTROC o las sociedades del Grupo ASTROC pudieran realizar con el accionista mayoritario, las sociedades de su grupo, con Consejeros, Altos Directivos y demás personas vinculadas con estos y con el objeto exclusivo de reforzar sus compromisos de transparencia de cara a la negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores, ASTROC someterá la realización de cualesquiera actividades y/o transacciones con partes vinculadas o que puedan suponer un conflicto de interés, desde la fecha de admisión a cotización de sus acciones en Bolsas de Valores, a su aprobación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno y posterior ratificación por el Consejo de Administración, sin cuya aprobación la operación proyectada no podrá ejecutarse.

En relación con los contratos actualmente suscritos entre ASTROC y/o sociedades de su Grupo con Consejeros y/o Altos Directivos y/o con el accionista mayoritario o con sociedades de su grupo, será necesaria la aprobación de su continuidad, por parte de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno en su próxima reunión y su posterior ratificación por el Consejo.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA

Toda la información contenida en este capítulo se expresa en euros salvo que se indique lo contrario. La información financiera incluida en este capítulo hace referencia a la relativa a las cuentas anuales individuales de la sociedad a 31 de diciembre de 2003, a las cuentas anuales consolidadas de Grupo ASTROC del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2004 (ambas realizadas conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España, PCGA), a las cuentas anuales consolidadas de Grupo ASTROC del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2005 realizadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y a la información financiera pro forma al 31 de diciembre de 2005, realizadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de la información financiera mencionada en el párrafo anterior, necesarios para su correcta interpretación, así como para revisión de los informes de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, véanse los estados financieros e informes de auditoría depositados en la CNMV, en el domicilio y en la página web de la Sociedad. Asimismo, para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de la Información Financiera pro-forma, véanse la información financiera pro forma a 31 de diciembre de 2005 conforme a NIIF y el informe especial sobre los mismos, depositados en la CNMV y en el domicilio y en la página web de la Sociedad.

Conforme a lo previsto en la normativa aplicable, la Sociedad no estaba obligada a la preparación de cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003.

20.1 Información financiera 2003 individual conforme a PCGA

20.1.1 Balance 2003 individual conforme a PCGA.

ACTIVO	Ejercicio 2003
INMOVILIZADO:	
Gastos de establecimiento	61.365
Inmovilizaciones inmateriales	258.240
Aplicaciones informáticas	8.565
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	282.808
Amortizaciones	(33.133)
Inmovilizaciones materiales	511.791
Terrenos y construcciones	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	114.437
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	289.575
Otro inmovilizado	190.114
Amortizaciones	(82.335)
Inmovilizaciones financieras	7.020.305
Participaciones en empresas del grupo	3.990.000
Participaciones en empresas asociadas	3.030.000
Cartera de valores a largo plazo	305
Créditos a empresas del grupo y asociadas	-
Total inmovilizado	7.851.701
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	16.598
 ACTIVO CIRCULANTE	
Existencias	2.003.293
Deudores-	10.320.181
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.151.609
Empresas del grupo y asociadas, deudores	4.988.501
Deudores varios	1.747
Administraciones Públicas	178.324
Provisiones	-
Inversiones financieras temporales	1.752.786
Tesorería	3.179.178
Ajustes por periodificación	4.768
Total activo circulante	17.260.206
TOTAL ACTIVO	25.128.505

PASIVO	Ejercicio 2003
FONDOS PROPIOS:	
Capital suscrito	61.000
Reservas-	1.499.116
Reserva legal	12.200
Otras reservas	1.486.916
Pérdidas y ganancias	3.563.966
Total fondos propios	5.124.082
ACREEDORES A LARGO PLAZO:	
Deudas con entidades de crédito-	1.528.549
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	1.347.221
Acreeedores por arrendamiento financiero a largo plazo	181.328
Deudas con empresas del grupo y asociadas	347.836
Desembolsos pendientes sobre acciones	1.507.500
Total Acreedores Largo Plazo	3.383.885
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Deudas con entidades de crédito-	69.787
Préstamos y otras deudas	5.040
Acreeedores por arrendamiento financiero a corto plazo	64.747
Deudas con empresas del grupo y asociadas	1.942.298
Acreeedores comerciales-	13.137.026
Anticipos recibidos por pedidos	2.732.930
Deudas por compras o prestaciones de servicios	10.404.096
Otras deudas no comerciales-	1.471.427
Administraciones Públicas	1.470.977
Otras deudas	-
Remuneraciones pendientes de pago	450
Total acreedores a corto plazo	16.620.538
TOTAL PASIVO	25.128.505

20.1.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2003 individual conforme a PCGA.

INGRESOS:

Importe neto de la cifra de negocios-	29.841.309
Ventas	26.133.878
Prestaciones de servicios	3.707.431
Aumento de existencias de obras terminadas y en curso, gasto iniciales de proyecto y trabajos auxiliares	44.565
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	49.019
GASTOS:	
Aprovisionamientos-	21.491.731
Consumo de materiales y otras materias consumibles	5.190.560
Otros gastos externos	16.301.171
Gastos de personal-	1.829.917
Sueldos, salarios y asimilados	1.367.722
Cargas sociales	462.195
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	84.456
Variación de las provisiones de tráfico	(2.835)
Otros gastos de explotación-	935.174
Servicios exteriores	932.084
Tributos	3.090
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	5.596.450
Otros intereses e ingresos asimilados-	5.694
Otros intereses	5.694
Gastos financieros y gastos asimilados-	46.030
Por deudas con terceros y gastos asimilados	46.030
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	5.556.114
Ingresos extraordinarios	2.232
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	42.683
Gastos extraordinarios	3.530
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	28.569
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	5.483.564
Impuesto sobre Sociedades	1.919.598
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	3.563.966

20.1.3 Principales diferencias de las Normas de Adaptación a las Empresas Constructoras respecto del Plan General de Contabilidad

Los principios y criterios más significativos aplicados por ASTROC, según el Plan General de Contabilidad y las Normas de Adaptación a las Empresas Constructoras son los relativos a Existencias e Ingresos y Gastos.

El epígrafe de existencias recoge los activos que la sociedad mantiene para su venta en el curso ordinario de su negocio así como los que tiene en proceso de construcción o tiene previsto consumirlos en el proceso de construcción.

Las materias primas y auxiliares, los materiales para consumo y reposición, así como los solares para promociones inmobiliarias se valoran a coste de producción o al valor neto de realización, el menor, dotando, en su caso, las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

El coste de producción de las promociones se ha determinado añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, todos los costes directamente imputables a las mismas (el proyecto, la construcción y los gastos específicos correspondientes al período de construcción). También se ha añadido la parte que razonablemente corresponde de los costes indirectamente imputables a cada obra, en la medida en que tales costes correspondan al período de construcción y repartiéndolos proporcionalmente en función de la inversión total realizada en el período.

Se incluyen los gastos financieros en la valoración de las promociones en curso, hasta el momento en que los inmuebles estén disponibles para su utilización con independencia de haber obtenido o no los permisos administrativos correspondientes, cesando la capitalización de los gastos financieros en el caso de producirse una interrupción en la construcción de la obra. A estos efectos se entiende por gastos financieros los intereses y comisiones devengados como consecuencia de la utilización de fuentes ajenas destinadas a la adquisición o construcción de las promociones en curso.

Para el reconocimiento de ingresos, en la actividad de construcción se sigue el criterio del grado de avance para registrar el resultado de las obras, según el cual en obras con beneficio final esperado, el resultado a lo largo de su ejecución se obtiene por aplicación del porcentaje que resulta de comparar los costes reales incurridos hasta el cierre del ejercicio con los costes totales previstos en la ejecución completa, a dicho beneficio esperado. En el caso de obras con pérdida final esperada, la totalidad de la pérdida esperada se contabiliza en el momento en que se estima como tal.

Las estimaciones utilizadas en el cálculo del grado de avance incorporan el efecto que en el resultado de las obras puede tener el margen neto de los trabajos que se realizan sin estar recogidos en el contrato y sobre los cuales no existe duda sobre su aprobación posterior por parte del cliente.

La diferencia entre el importe de la producción a origen de cada una de las obras y el importe certificado para cada una de ellas hasta la fecha de las cuentas anuales se recoge, si la producción a

origen excede lo certificado en "Clientes, obra ejecutada pendiente de certificar", cuenta incluida dentro de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" en el activo del balance de situación, y en caso contrario en "Clientes, obra certificada por anticipado", cuenta incluida en "Anticipos recibidos por pedidos" del pasivo de dicho balance.

Los costes incurridos para la realización de las obras se imputan a las mismas a medida que se van produciendo. Los costes incurridos de estudio y proyecto de obras y los trabajos auxiliares para la ejecución de las mismas que incluye las instalaciones generales y específicas de obras, se imputan, en su caso, proporcionalmente a la relación de costes incurridos y costes totales previstos para las obras.

Las ventas de inmuebles están constituidas por el importe de los contratos, cualquiera que sea la fecha de los mismos, que correspondan a inmuebles que estén en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio. Cuando se formaliza un contrato de venta el único asiento contable que se realiza es el de contabilización de los anticipos recibidos en la cuenta "Anticipos de clientes".

El resto de ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo.

20.2 Estados financieros 2004 consolidados del Grupo conforme a PCGA

20.2.1 Balance 2004 consolidado conforme a PCGA

A continuación se presentan el balance consolidado de situación a 31 de diciembre de 2004, en euros, preparados conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España ("PCGA").

ACTIVO	Ejercicio 2004
ACCIONISTAS DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	3.607.500
INMOVILIZADO:	
Gastos de establecimiento	495.627
Inmovilizaciones inmateriales	406.575
Bienes y derechos inmateriales	490.975
Amortizaciones	(84.400)
Inmovilizaciones materiales	732.654
Terrenos y construcciones	30.858
Instalaciones técnicas y maquinaria	171.549
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	361.329
Otro inmovilizado	359.103
Provisiones y amortizaciones	(190.185)
Inmovilizaciones financieras	51.647.621
Participaciones puesta en equivalencia	13.893.711
Cartera de valores a largo plazo	889.064
Créditos a empresas del grupo y asociadas	34.279.015
Créditos a Sociedades puestas en equivalencia	1.451.831
Otros créditos	1.134.000
Administraciones Públicas a largo plazo	715.163
Total inmovilizado	53.997.640
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	23.562
ACTIVO CIRCULANTE:	
Existencias	43.351.884
Deudores	19.773.081
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6.422.441
Empresas del grupo y asociadas, deudores	11.025.387
Sociedades puestas en equivalencia	29.232
Otros deudores	2.296.021
Inversiones financieras temporales	11.857.725
Cartera de valores a corto plazo	1.305.161
Créditos a empresas del grupo y asociadas	6.464.000
Otros créditos	3.954.531
Fianzas y depósitos a corto plazo	134.033
Tesorería	10.165.554
Ajustes por periodificación	47.347
Total activo circulante	85.195.591
TOTAL ACTIVO	142.824.293

PASIVO	Ejercicio 2004
FONDOS PROPIOS:	
Capital suscrito	6.000.000
Otras reservas de la Sociedad dominante	2.063.082
Reservas distribuibles	2.050.882
Reservas no distribuibles	12.200
Diferencia negativa de consolidación	5
De Sociedades consolidadas por integración global	5
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la Sociedad dominante	12.917.518
Pérdidas y Ganancias consolidadas	12.891.010
Pérdidas y Ganancias atribuidas a socios externos	26.508
Total fondos propios	20.980.605
 SOCIOS EXTERNOS	 10.593.467
 ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Deudas con entidades de crédito	9.390.609
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	9.134.021
Acreeedores por arrendamiento financiero a largo plazo	256.588
Deudas con Sociedades puestas en equivalencia	18.145.238
Otros acreedores	600.000
Otras deudas	600.000
Desembolsos pendientes sobre acciones	22.500
Total acreedores a largo plazo	28.158.347
 ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Deudas con entidades de crédito	34.877.751
Préstamos y otras deudas	34.816.843
Deuda por intereses	60.908
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	2.208.357
Deudas con empresas del grupo y asociadas	5.712.007
Acreeedores comerciales	39.472.782
Anticipos recibidos por pedidos	25.418.151
Deudas por compras o prestaciones de servicios	14.054.631
Otras deudas no comerciales	820.977
Administraciones Públicas	819.767
Otras deudas	596
Remuneraciones pendientes de pago	317
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	297
Total acreedores a corto plazo	83.091.874
TOTAL PASIVO	142.824.293

20.2.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004 consolidado conforme a PCGA

INGRESOS:	
Importe neto de la cifra de negocios	22.240.116
Ventas	19.945.814
Prestaciones de servicios	2.294.302
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de finalización	17.775.056
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	94.337
Otros ingresos de explotación	4.500
Subvenciones	4.500
GASTOS:	
Aprovisionamientos	34.715.109
Consumos	23.020.756
Otros gastos externos	11.694.353
Gastos de personal	2.351.964
Sueldos, salarios y asimilados	1.792.316
Cargas sociales	559.648
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	188.451
Otros gastos de explotación	1.906.978
Servicios exteriores	1.899.824
Tributos	7.154
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	951.507
Otros ingresos financieros	46.431
Gastos financieros	504.179
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	457.748
Participación en beneficios de Sociedades puestas en equivalencia	12.562.118
Participación en pérdidas de Sociedades puestas en equivalencia	3.441
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	13.052.436
Beneficios procedentes del inmovilizado	15
Ingresos extraordinarios y de otros ejercicios	3.986
Pérdidas procedentes del inmovilizado	21.965
Gastos extraordinarios y de otros ejercicios	14.129
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	32.093
BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	13.020.343
Impuestos sobre Sociedades	129.333
BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	12.891.010
Pérdida atribuida a socios externos	27.501
Beneficio atribuido a socios externos	993
BENEFICIOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	12.917.518

20.2.3 Comentarios a los estados financieros 2004 consolidados elaborados conforme a PCGA

Para una explicación detallada de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2004 elaborados conforme a PCGA, véase las cuentas anuales depositadas en la CNMV.

20.2.4 Ratios Financieros y de productividad y de rentabilidad

	2003 PCGA (individual)	2004 PCGA (consolidado)
Activo Circulante / Pasivo Circulante	1,04	1,03
Disponibile ⁽¹⁾ / Pasivo Circulante	19,13%	12,23%
Financiación Ajena ⁽²⁾ / Fondos Propios	3,90	5,81
Deuda Financiera Neta/ Total Pasivo	n/a ⁽³⁾	28,55%
Resultado de Explotación Neto / Gastos Financieros Netos	138,75 ⁽⁴⁾	2,08 ⁽⁵⁾
Fondo de Maniobra Neto /Pasivo	2,55%	1,47%
Cifra de Negocio/ Activos Totales	118,75%	15,57%
Resultado Ordinario /Cifra de Negocio	18,62%	58,69%
Beneficio Neto /Cifra de Negocio ⁽⁶⁾	11,94%	58,08%
Beneficio Neto /Fondos Propios sin Resultado ⁽⁶⁾	228,44%	160,21%
Beneficio Neto/ Activos Totales ⁽⁶⁾	14,18%	9,04%
Coste Financiero de la Deuda ⁽⁷⁾	5,07%	1,56%

(1) Disponible: corresponde con la rúbrica "Tesorería" de los balances PCGA

(2) Financiación Ajena = Total Pasivo – Fondos Propios

(3) Dado que la deuda Financiera Neta del balance PCGA 2003 es negativa este ratio carecería de sentido económico. Ver Nota 10 del cuadro de Endeudamiento correspondiente al epígrafe 10.1

(4) "Resultado de Explotación Neto" se refiere a la rúbrica de la cuenta de pérdidas y ganancias PCGA 2003 "Beneficios de Explotación". "Gastos Financieros Netos" se refiere a la diferencia entre las rúbricas "Gastos Financieros y Gastos Asimilados" y "Otros Intereses e Ingresos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias PCGA 2003.

(5) "Resultado de Explotación Neto" se refiere a la rúbrica de la cuenta de pérdidas y ganancias PCGA 2004 "Beneficios de Explotación". "Gastos Financieros Netos" se refiere a la diferencia entre las rúbricas "Gastos Financieros" y "Otros Ingresos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias PCGA 2004.

(6) Beneficio Neto es el Beneficio atribuible a los accionistas de la sociedad dominante.

(7) Calculado sobre el Endeudamiento Financiero Bruto Medio

Ratio "Disponible / Pasivo Circulante"

Este ratio indica la relación entre el disponible (tesorería) que posee la sociedad y el pasivo circulante que tiene que atender a corto plazo.

Ratio "Resultado de Explotación Neto / Gastos Financieros Netos"

Este ratio indica el número de veces que el Resultado de Explotación cubre los Gastos Financieros Netos.

Ratio "Cifra de Negocio / Activos Totales"

Este ratio indica el porcentaje que representa la cifra de negocio sobre el activo total de la compañía.

Ratio "Resultado Ordinario / Cifra de Negocio"

Este ratio indica qué proporción del total del importe neto de la cifra de negocios se corresponde con el resultado ordinario.

Ratio "Beneficio Neto / Cifra de Negocio"

Indica el porcentaje que supone el beneficio sobre el importe neto de la cifra de negocio. Para el año 2003 la cifra de negocio se ha comparado con el beneficio después de impuestos mientras que en el año 2004 se ha hecho respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante.

Ratio "Beneficio Neto / Activos Totales"

Este ratio indica el porcentaje que supone el beneficio neto sobre el activo total de la compañía. Para el año 2003 los activos totales se han comparado con el beneficio después de impuestos mientras que en el año 2004 se han hecho respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante.

20.3 Conciliación entre los estados financieros de 2004 elaborados conforme a PCGA y los estados financieros de 2004 elaborados conforme a NIIF.

Desde el 1 de enero de 2005 según el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un Estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir de dicha fecha conforme a las Normas internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido previamente convalidadas por al Unión Europea. En el caso de ASTROC dicha obligación le devino aplicable, incluso con anterioridad a que sus acciones

cotizasen, ya que una de las sociedades del Grupo (Rual Finanzas, SICAV, S.A.) es una sociedad cotizada. Por ello la sociedad ha preparado sus cuentas anuales de 2005 conforme a las NIIF. En dichas cuentas anuales se incluyen los datos, a efectos comparativos, del ejercicio 2004. Dichos datos son los que son objeto de los siguientes comentarios.

Los principales efectos de las NIIF en resultados, fondos propios y balance consolidado de la sociedad en 2004, considerando que la NIC 32/39 se aplicará a partir del 1 de enero de 2005, se detallan en la tabla siguiente:

Datos en euros	Intereses Minoritarios	Resultado 2004	Fondos Propios 2004	Balance 2004
Plan General Contable 2004	10.593.467	12.917.518	20.980.605	142.824.293
NIC 2 Inventarios	0	0	0	
NIC 17 Leasing	0	0	0	(23.562)
NIC 38 Activos Intangibles	(70.863)	2.494	(147.542)	(214.206)
Accionistas Desembolsos no Exigidos	(3.607.500)	0	0	(3.607.500)
NIC 27 Int. Minorit.	(6.915.104)	0	6.915.104	
NIC 40 Inv. Inmobiliarias	0	0	1.637.792	1.637.792
NIC 1 Activos Corrientes /No Corriente	0	0	0	
Total Ajustes NIIF	(10.593.467)	2.494	8.405.354	(2.207.476)
NIIF	0	12.920.012	29.385.959	140.616.817
% Diferencia PGC- NIIF	100,00%	0, 02%	40,06%	(1,55%)

El detalle de los principales ajustes realizados sobre el ejercicio 2004 según las NIIF se muestra a continuación:

NIC 2 Inventarios: según la nueva normativa internacional, no está permitida la activación de los costes de comercialización como mayor valor de las existencias. No obstante, de acuerdo con el proceso de correlación de gastos con ingresos (NIC 18), los ingresos y gastos ordinarios relacionados con una misma transacción ó evento se reconocen de forma simultánea. En este sentido, hasta que no se reconoce el ingreso de las promociones en curso, los importes incurridos en costes como promociones, comisiones y similares y que por su naturaleza no se consideran como costes de fabricación ó construcción se mantienen en balance como "Pagos anticipados" siempre que no exista duda de la recuperación de los mismos.

En ASTROC a fecha de 31 de diciembre de 2004 el importe activado por este concepto y que se encontraba registrado como existencias ascendía a 1.733.760€. Dicho importe se ha reclasificado a la partida "Pagos Anticipados". El efecto neto de la NIC 2 en ASTROC en 2004 sobre el balance es neutro.

NIC 17 Arrendamientos (Leasings): según la nueva normativa, el arrendamiento financiero (punto de vista del arrendatario) se presenta como inmovilizado material y su carga financiera se registra según se vaya devengando. Asimismo, los gastos a distribuir en varios ejercicios también se consideran resultados del ejercicio a excepción de los gastos de formalización de deudas, que se consideran como menor deuda bancaria en el origen y se imputan a resultados según un criterio financiero, a la vez que se reconoce la deuda por los mismos. Los movimientos contables realizados para cada uno de los ajustes serían los siguientes:

a) Leasing:

- Incremento de "Inmovilizaciones Materiales" por importe de 397.653€ que se descomponen en: 477.444€ de coste y 79.791€ amortización acumulada.
- Disminución de "Inmovilizaciones Inmateriales" por los importes anteriores.

b) Gastos de Formalización de Deudas:

- Disminución de "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios" (activo) por importe de 23.562€.
- Disminución de "Deuda con Entidades de Crédito a Largo Plazo" (pasivo) por importe de 23.562€.

El ajuste a) tiene un efecto neutro sobre el balance.

El efecto neto de la NIC 17 en ASTROC, por lo que respecta al ajuste b), sería una disminución en el activo total y en el pasivo total del balance de situación por un importe de 23.562€

No se han detectado diferencias en arrendamientos operativos

NIC 18 Reconocimiento de Ingresos y Provisiones: las actividades principales que se desarrollan en el grupo son la venta de terrenos e inmuebles y promoción y construcción. Los conceptos que detalla la nueva normativa internacional NIC 18 sobre estas actividades serían los siguientes:

- Venta de promociones: la diferencia más significativa se produce en la venta de promociones ya que según la normativa internacional los ingresos deben registrarse una vez se produce la transferencia de la titularidad al comprador, lo que sucede habitualmente en el acto de escrituración pública y entrega de llaves. Esto conlleva a que las ventas no puedan reconocerse conforme al criterio de obra sustancialmente terminada tal y como el Grupo realizaba hasta la fecha según lo permitido por el Plan General Contable. No obstante, este aspecto no tenía incidencia al 31 de diciembre de 2004.
- Provisiones: los ingresos por venta de promociones se registran a la entrega de las unidades, fecha a la que la obra está prácticamente finalizada lo que implica prácticamente la no dotación de provisión por terminación de obra. Adicionalmente, la normativa internacional admite la dotación de una provisión por garantía para cubrir los riesgos de reclamaciones por vicios, desperfectos u otras incidencias en las viviendas. No obstante, este aspecto no tenía incidencia al 31 de diciembre de 2004.

NIC 38 Activos Intangibles: según esta norma, los gastos de establecimiento se consideran gastos del ejercicio en que se producen, a excepción de los costes de transacción que correspondan a cualquier partida del patrimonio que, según la NIC 32/39, se contabilizarán como una deducción del patrimonio. Dichos costes de transacción se contabilizan netos de cualquier incentivo fiscal relacionado.

Los gastos de establecimiento contabilizados conforme a PCGA, incluyen además de los gastos de inicio de actividad y de ampliación de capital, los desembolsos incurridos en el acondicionamiento de terrenos propiedad de terceros y utilizados por el Grupo.

Los movimientos contables realizados para cada uno de los ajustes serían los siguientes:

b) Ajuste del importe correspondiente a gastos de establecimiento:

- Variaciones del Activo:
 - Disminuye "Gastos de Establecimiento" por importe de 348.003€.
 - Aumenta "Activos por Impuestos Diferidos" por importe de 121.801€.
- Variaciones del Pasivo
 - Disminuye "Reservas" por importe de 153.051€.
 - Disminuye "Intereses Minoritarios" por importe de 70.863€.
 - Disminuye "Resultados" por importe de 2.288€.

c) Ajuste del importe correspondiente a acondicionamiento de terrenos:

- Variaciones del Activo:
 - Disminuye "Gastos de Establecimiento" por importe de 147.625€.
 - Aumenta "Inmovilizado Material" por importe de 159.621€.
- Variaciones del Pasivo
 - Aumenta "Reservas" por importe de 3.015€.
 - Aumenta "Pasivos por Impuestos Diferidos" por 4.199€.
 - Aumenta "Resultados" por 4.782€.

Se han reclasificado partidas al Inmovilizado Material, en la medida en que se estima que son recuperables durante la utilización del terreno.

El efecto neto de la NIC 38 en ASTROC en el 2004 es positivo en resultados por un importe de 2.494€, negativo en fondos propios por importe de 147.542, negativo en balance por un importe de 214.206€ euros y negativo en "Intereses Minoritarios" por importe de 70.863€.

Accionistas Desembolsos no Exigidos: de acuerdo con las NIIF se minoran de los fondos propios y no aparecen en el activo del balance. Dado que el saldo al 31 de diciembre de 2004 correspondía a la parte del capital de una participada de los socios minoritarios no desembolsada, se ha cancelado este saldo contra el epígrafe "Socios minoritario" que se presenta en el pasivo del balance de situación.

El efecto neto en ASTROC en el 2004 es negativo en balance por importe de 3.607.500€ y negativo en "Intereses Minoritarios" por la misma cifra.

NIC 27 Intereses Minoritarios: según esta norma este epígrafe se presenta dentro del Patrimonio del Grupo por lo que se ha reclasificado el saldo restante después de la minoración del apartado anterior. Esto ha supuesto un incremento de Fondos Propios de 6.915.104€

NIC 40 Inversiones Inmobiliarias: según esta norma las inversiones inmobiliarias es preferible que se valoren según el modelo del valor razonable. Se ha realizado una tasación por experto valorador independiente al 31 de octubre de 2005 y se ha realizado un estudio para validar cual sería este valor al 31 diciembre de 2004 y dado el cambio de criterio, en aplicación de la NIC 8, se ha imputado el mayor valor determinado para esta fecha contra reservas, neto del impacto fiscal. Dado que las inversiones inmobiliarias son propiedad de empresas consideradas en la consolidación como asociadas esto ha supuesto un incremento de las reservas de 1.637.792€ y un aumento de las inversiones contabilizadas por el método de la participación del mismo importe.

NIC 1 Activos Corrientes/no Corrientes: de acuerdo con lo establecido en esta norma las inversiones en garantía de préstamos a largo plazo deben considerarse no corrientes en la medida que no se puedan liquidar en el corto plazo por lo que se ha reclasificado dentro del activo como "otros Activos Financieros No Corrientes" por 2.777.531€.

Resultados Extraordinarios: dado que no son significativos y que de acuerdo con las NIIF no existe este epígrafe salvo para casos muy concretos, se han reclasificado por naturaleza.

Para facilitar la comparación entre los estados Financieros del año 2004 formulados en PCGA y en NIIF incluimos Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias comparativa.

ACTIVO	NIIF 2.004	PCGA 2.004
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0	3.607.500
ACTIVO NO CORRIENTE:		
Inmovilizado Material		
Terrenos y Construcciones	190.479	30.858
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	471.930	171.549
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	361.329	361.329
Otro Inmovilizado	536.166	359.103
Total Inmovilizado Material	1.559.904	922.839
Amortizaciones	-269.976	-190.185
Inmovilizado Material Neto	1.289.928	732.654
Activos Intangibles		
Fondo de Comercio Neto	-1	
Gastos de Establecimiento		495.627
Propiedad Industrial	748	748
Aplicaciones Informáticas	12.783	12.783
Derechos sobre Bienes en Leasing	0	477.444
Total Activos Intangibles	13.530	986.602
Amortizaciones	-4.609	-84.400
Activos Intangibles Netos	8.921	902.202
Otro Activo No Corriente		
Inversiones Cont. por el Método de la Participación	15.531.503	13.893.711
Otros Activos Financieros No Corrientes	4.800.595	2.023.064
Activos Finan. No Corrientes con Emp. del Grupo y Asociadas	34.279.015	34.279.015
Activos Finan. No Corrientes con Emp. Cont. por Participación	1.451.831	1.451.831
Activos por Impuestos Diferidos	836.964	715.163
Total Otro Activo No Corriente	56.899.908	55.970.284
Total Activo No Corriente	58.198.757	53.997.640
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0	23.562
ACTIVO CORRIENTE:		
Gastos a Distribuir Varios Ejercicios		23.562
Existencias	31.362.895	43.351.884
Pagos Anticipados	1.781.108	47.347
Anticipos a Proveedores	10.255.228	0
Deudores Comerciales y Otras Cuentas a Cobrar	6.422.441	6.422.441
Empresas del Grupo y Asociadas, Deudores	17.489.387	17.489.387
Sociedades Contabilizadas por Participación, Deudores	29.232	29.232
Otros Activos Financieros Corrientes	2.482.161	5.259.692
Administraciones Públicas deudoras	2.225.247	2.225.247
Otros Activos Corrientes	70.774	70.774

Depósitos y Fianzas Constituidos	134.033	134.033
Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes	10.165.554	10.165.554
Total Activo Corriente	82.418.060	85.219.153
TOTAL ACTIVO	140.616.817	142.824.293

PASIVO	NIIF 2.004	PCGA 2.004
FONDOS PROPIOS:		
Capital Social	6.000.000	6.000.000
Reservas Indisponibles	12.200	12.200
Reservas (Ganancias Acumuladas)	3.538.643	2.050.887
Intereses Minoritarios	6.915.104	
Beneficios Atribuidos a los Accionistas Sociedad Dominante	12.920.012	12.917.518
Total Patrimonio Neto	29.385.959	20.980.605
Intereses Minoritarios		10.593.467
PASIVO NO CORRIENTE:		
Deudas con Entidades de Crédito	9.367.047	9.390.609
Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación	18.145.238	18.145.238
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	622.500	622.500
Pasivos Por Impuestos Diferidos	4.199	
Total Pasivo No Corriente	28.138.984	28.158.347
PASIVO CORRIENTE:		
Deudas a Corto Plazo con Entidades de Crédito	34.877.751	34.877.751
Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación	2.208.357	2.208.357
Deudas con Sociedades del Grupo	5.712.007	5.712.007
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar	14.055.841	14.055.841
Anticipos de Clientes	25.418.151	25.418.151
Administraciones Públicas Acreedoras	819.767	819.767
Total Pasivo Corriente	83.091.874	83.091.874
TOTAL PASIVO	140.616.817	142.824.293

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	NIIF 2.004	PCGA 2.004
OPERACIONES CONTINUADAS:		
Importe Neto de la Cifra de Negocio	22.240.116	22.240.116
Aprovisionamientos	-16.940.053	-16.940.053
Margen Bruto	5.300.063	5.300.063
Otros Ingresos de Explotación	8.486	4.500
Trabajos Realizados para el propio Inmovilizado	94.337	94.337
Pérdidas por Venta de Inmovilizado	-21.950	-21.950
Gastos de Personal	-2.351.964	-2.351.964
Otros Gastos de Explotación	-1.946.409	-1.917.121
Resultado de Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	12.558.677	12.558.677
EBITDA	13.641.240	13.666.542
Amortización	-169.741	-188.451
Resultado de Explotación	13.471.499	13.478.091
Ingresos Financieros	46.431	46.431
Gastos Financieros	-504.179	-504.179
Resultados antes de Impuestos	13.013.751	13.020.343
Impuestos	-127.027	-129.333
Resultado Procedente de Operaciones Continuas	12.886.724	12.891.010
Atribuible a:		
Accionistas de la Sociedad Dominante	12.920.012	12.917.518
Intereses Minoritarios	-33.288	-26.508

El EBITDA que la Sociedad ha definido según criterios NIIF es similar al definido según PCGA, es decir, a todos los ingresos de explotación se le han restado todos los gastos de explotación excepto la partida de "Amortización".

La reducción del EBITDA según NIIF respecto a PCGA se debe principalmente a los gastos de establecimiento, no activados, y traspasados a la partida gastos de explotación de la cuenta de resultados por un importe de 20.664 euros.

20.4 Estados Financieros a 31 de diciembre de 2004 y de 2005 conforme a NIIF

A continuación se incluyen los estados financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004 y a 31 de diciembre de 2005, elaborados conforme a las Normas Internacionales de Contabilidad ("NIIF") a fin de reflejar el efecto que tendrá en las cuentas de la Sociedad la aplicación de las NIIF. Dichos estados financieros conforme a las NIIF se encuentran, junto con el informe de auditoría relativo a los mismos, depositados en la CNMV y están disponibles para su consulta tanto en el domicilio como en la página web de la Sociedad.

De acuerdo con lo establecido en la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF", aprobada por Reglamento (CE) 707/2004 de la Comisión de 6 de abril (DOUE 17 de abril), aunque las primeras cuentas anuales elaboradas conforme a las NIIF son, en el caso del Grupo, las correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005, es necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior 2004, preparadas con arreglo a las mismas bases utilizadas en la determinación de las cifras del ejercicio 2005. Por tanto, el Grupo ha preparado su balance de situación consolidado inicial ó de apertura al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF, conforme a las normas NIIF en vigor al 31 de diciembre de 2005, salvo por la NIC 32/39 que ha decidido adoptarse a partir de 1 de enero de 2005.

De acuerdo con lo permitido por la NIIF N°1, entre las opciones que le otorga la citada norma, la Sociedad ha elegido las siguientes:

- En la fecha de transición, propiedad, planta y equipo se presenta valorado a su coste de adquisición amortizado.
- Las inversiones inmobiliarias se valoran de acuerdo con el modelo del valor razonable.
- Los activos y pasivos adquiridos en combinaciones de negocios anteriores al 1 de enero de 2004 no han sido recalculados retroactivamente conforme a la NIIF 3.
- El Grupo ha decidido adoptar la NIC 32/39 relativa a instrumentos financieros con fecha 1 de enero de 2005.

La información del ejercicio 2004 que se incluye a efectos comparativos también ha sido elaborada de acuerdo con lo establecido en las NIIF adoptadas por la Unión Europea de forma consistente con las aplicadas en el ejercicio 2005, excepto por el hecho de que el Grupo se ha acogido a la excepción contenida en la NIIF 1 que permite aplicar las NIC 32 y 39 relativas a instrumentos financieros a partir del 1 de enero de 2005 sin exigir las cifras comparativas del ejercicio anterior. Asimismo en relación con la aplicación de la NIC 40 relativa a las inversiones inmobiliarias, dado que el ejercicio 2004 es el primer ejercicio de aplicación y en cumplimiento de lo establecido en la NIC 8 sobre cambios de políticas contables, el efecto del cambio de criterio de valoración en el ejercicio 2004 del modelo de coste al modelo del valor razonable se ha registrado con abono a las reservas por ganancias acumuladas al 1 de enero de 2004 mientras que los nuevos valores razonables al 31 de

diciembre de 2005 se han registrado en la cuenta de resultados del ejercicio 2005. Por lo tanto, la comparación entre ambos ejercicios debe efectuarse considerando estas circunstancias.

20.4.1 Balance de Situación Consolidado bajo criterios NIIF a 31 de diciembre de 2004 y 2005 y 31 de diciembre 2005 pro forma

ACTIVO	Ejercicio 2004 NIIF	Ejercicio 2005 NIIF	Variación 2004-2005	Ejercicio 2005 Pro Forma	Variación 2005 NIIF- Pro Forma
ACTIVO NO CORRIENTE					
Inmovilizado Material	1.289.928	19.229.323	1.390,73%	19.229.323	0,00%
Construcciones	190.479	171.711	-9,85%	171.711	0,00%
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	471.930	524.851	11,21%	524.851	0,00%
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	361.329	933.900	158,46%	933.900	0,00%
Otro Inmovilizado	536.166	2.272.447	323,83%	2.272.447	0,00%
Anticipos e Inmovilizado en Curso		12.394.454	100,00%	12.394.454	0,00%
Inversiones Inmobiliarias en Curso		3.785.696	100,00%	3.785.696	0,00%
Amortizaciones	-269.976	-853.736	216,23%	-853.736	0,00%
Inversiones Inmobiliarias	0	51.166.509	100,00%	51.166.509	0,00%
Fondo de Comercio *	0	3.727.515	100,00%	3.727.515	0,00%
Otros Activos Intangibles	8.921	108.407	1.115,19%	108.407	0,00%
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	15.531.503	18.678.620	20,26%	18.678.620	0,00%
Activos Financieros No Corrientes - Otros	4.800.595	3.347.570	-30,27%	3.347.570	0,00%
Activos Financiero No Corrientes con Empresas del Grupo y Asociadas	34.279.015	42.255.596	23,27%	42.255.596	0,00%
Activos Financieros No Corrientes Con Empresas Contabilizadas por Participación	1.451.831	110.000	-92,42%	110.000	0,00%
Activos por Impuestos Diferidos	836.964	4.982.551	495,31%	5.023.183	0,82%
Total Activo No Corriente	58.198.757	143.606.091	146,75%	143.646.723	0,03%
ACTIVO CORRIENTE:					
Existencias	31.362.895	141.656.148	351,67%	141.540.056	-0,08%
Pagos Anticipados	1.781.108	1.820.748	2,23%	1.820.748	0,00%
Anticipos a Proveedores	10.255.228	2.339.505	-77,19%	2.339.505	0,00%
Deudores Comerciales y Otras Cuentas a Cobrar	6.422.441	7.901.131	23,02%	7.901.131	0,00%
Empresas del Grupo y Asociadas, Deudores	17.489.387	49.404.960	182,49%	49.404.960	0,00%
Sociedades Contabilizadas por Participación, Deudores	29.232	284.309	872,60%	284.309	0,00%
Otros Activos Financieros Corrientes	2.482.161	39.537.796	1.492,88%	39.537.796	0,00%
Administraciones Públicas Deudoras	2.225.247	8.628.273	287,74%	8.628.273	0,00%
Otros Activos Corrientes	70.774	61.463	-13,16%	61.463	0,00%
Depósitos y Fianzas Constituidos	134.033	504.556	276,44%	504.556	0,00%
Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes	10.165.554	12.784.394	25,76%	12.784.394	0,00%
Total Activo Corriente	82.418.060	264.923.283	221,44%	264.807.191	-0,04%
TOTAL ACTIVO	140.616.817	408.529.374	190,53%	408.453.914	-0,02%

* La Sociedad hace constar que una vez analizadas las características del fondo de comercio, en la próxima información financiera periódica que deba hacer pública, conforme a la normativa vigente, así como en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2006, clasificará el saldo del Fondo de Comercio del balance consolidado en Activos Intangibles, sin que dicha clasificación suponga impacto alguno sobre el patrimonio neto a 31 de diciembre de 2005, y procediéndose a la amortización del mismo en función de la vida estimada del activo.

Las principales variaciones de las partidas del activo en el año 2005 respecto a 2004 son las siguientes.

Inmovilizado Material:

El inmovilizado material incluye el valor de los edificios destinados por Grupo ASTROC a su uso propio, bien en la producción o prestación de servicios bien con fines administrativos. Adicionalmente se incluyen todas las inversiones inmobiliarias en curso, instalaciones y equipos, resto de inmovilizados en curso y anticipos a proveedores de inmovilizado. Los elementos incluidos en este epígrafe se han registrado a su coste de adquisición.

El incremento total ha sido de 17.939.395€ y se debe principalmente (11.727.454€) a la compra de un elemento de transporte (aeronave) tal y como se explica en el apartado 6 de este Folleto. El resto de adiciones corresponden a elementos de inmovilizado material propiedad de las nuevas empresas participadas que han entrado en el perímetro de consolidación (2.747.180€) y a inversiones inmobiliarias en curso (traspasadas a inmovilizado material, por estar destinados los edificios de los que se trata al alquiler por importe de 3.785.696€).

Inversiones Inmobiliarias:

Dentro de esta partida incluimos los inmuebles de inversión que son aquellos que posee el Grupo para obtener rentas o plusvalías, o ambas. No se computan en este epígrafe los inmuebles que posee el grupo y que dedica a su uso propio (Inmovilizado Material) o a su venta (Existencias).

Los inmuebles clasificados como inversiones inmobiliarias se valoran por el criterio de valor razonable, determinado a la fecha del balance de acuerdo con tasaciones hechas por expertos independientes.

Las inversiones inmobiliarias en curso se valoran a precio de coste hasta su finalización y se clasifican como inmovilizado material.

El importe contenido en esta rúbrica se origina en el año 2005 de la siguiente forma:

- Las adquisiciones del año han ascendido a 19.162.688€ y se corresponde mayoritariamente con la compra del Palacete situado en Madrid en el Paseo de la Castellana, esquina con López de Hoyos.
- Reconocido en entrada de participadas: 24.638.260€

- Incremento de valor en el ejercicio por aplicación del criterio de "valor razonable":
7.365.561€

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 31 de diciembre de 2005 ha sido determinado sobre la base de la valoración llevada a cabo por CB Richard Ellis, S.A., las valoraciones, que cumplen con los estándares internacionales, se determinaron de acuerdo con los valores de transacciones de mercado para propiedades similares.

Fondo de Comercio:

El importe contenido en esta rúbrica tiene su origen en el año 2005.

El fondo de comercio generado en la consolidación por importe de 3.862.100 € se ha originado como consecuencia de la aportación de la sociedad dependiente Almenamar, S.L. en este ejercicio 2005. Este fondo de comercio se corresponde con la diferencia positiva entre el valor contable asignado a las participaciones de la Sociedad dominante en el capital de Almenamar, S.L. y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de esta Sociedad al 30 de septiembre de 2005, fecha contable de incorporación al Grupo.

La valoración asignada a Almenamar, S.L. tiene su justificación en la condición de Urbanizador que esta sociedad tiene en un PAI de Almenara aprobado provisionalmente por el Pleno del Ayuntamiento de Almenara el 26 de julio de 2001 adjudicando la condición de Urbanizador a Promometa, S.L. El Pleno municipal aprobó definitivamente este PAI el 21 de enero de 2003 y el 4 de marzo de 2003 aprobó la cesión de la condición de Urbanizador a favor de Almenamar, S.L. escriturada ante Notario el 22 de enero de 2003.

La Sociedad dependiente en el ejercicio 2005 ha iniciado las obras de urbanización y efectuado ventas de terrenos por lo que se ha generado una parte del beneficio que justificaba el fondo de comercio. Se ha estimado una pérdida por deterioro de 134.587 €.

Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación:

En esta rúbrica del balance se incluyen las empresas asociadas. Son entidades asociadas aquellas sobre las que la Sociedad dominante tiene la capacidad para ejercer una influencia significativa aunque no se tenga un dominio efectivo. Habitualmente esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

Las entidades asociadas se valoran por el "método de la participación", es decir, principalmente, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital.

En el año 2004 las inversiones contabilizadas por el método de la participación ascendían a 15.531.503€ mientras que en el año 2005 crecieron hasta un total de 18.678.620€. Este incremento de las inversiones los podemos desglosar en tres epígrafes:

- Entradas en el año 2005

	Año 2004	Año 2005
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	0	1.846
Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.	0	29.649
Masia de Monte Sano, S.L.	0	3.398.836
Mediterránea Actuaciones Integradas, S.L.	0	5.751
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	0	1.990
Viviendas Protegidas Molinet S.L.	0	483

- Salidas en el año 2005

	Año 2004	Año 2005
Programas de Actuaciones de Baleares, S.L.	3.750.000	0
Reales Inmuebles Valencianos, S.L.	29.980	0
Voramar Programas Inmobiliarios, S.L.	29.999	0

La sociedad "Programas de Actuación Baleares, S.L." tenía la consideración en el año 2004 de "Sociedad Asociada" mientras que en el año 2005 es considerada como "Sociedad con Control Conjunto", esto implica que pasa de consolidar en el ejercicio 2004 por el método de puesta en equivalencia a consolidar en el ejercicio 2005 por el método de integración proporcional.

- Modificaciones en los importes de participación en el año 2005

	Año 2004	Año 2005
Icono Mediterráneo, S.L.	199.980	197.252
Marina Litoral, S.L.	736.580	903.098
Nova Panorámica, S.L.	10.784.964	14.139.715

Activos Financieros No Corrientes con Empresas del Grupo y Asociadas y Activos Financieros No Corrientes con Empresas Contabilizadas por Participación:

La inversión en estas dos partidas ha aumentado en 6.634.750€ y corresponde a nuevos créditos concedidos a empresas del grupo de CV Capital así como a la cancelación y reclasificación como activos corrientes de créditos a sociedades por Participación.

Activos por Impuestos Diferidos:

Según criterios NIIF la cantidad reconocida en el año 2005 como activos por impuestos diferidos (4.982.551€) recoge los importes de impuestos sobre beneficios a recuperar en ejercicios futuros relacionados con las eliminaciones de márgenes (4.307.768€), la cancelación de los gastos de establecimiento (226.428€) y los créditos fiscales pendientes de compensar (448.355€). La variación respecto al importe del año 2004 se debe a la reestructuración societaria y al impacto fiscal de la misma.

Existencias:

El epígrafe de existencias recoge los activos que la sociedad mantiene para su venta en el curso ordinario de su negocio (terrenos y edificios construidos), los que tiene en proceso de construcción (promoción en curso), así como los gastos iniciales de proyectos.

La cifra de existencias en el año 2005 se ha incrementado debido al crecimiento del nivel de actividad en 110.293.253€.

Este incremento se ha dado principalmente en las siguientes partidas: (i) Terrenos: 87.700.895€, (ii) Promociones en Curso: 19.045.903€, (iii) Edificios Construidos: 1.380.817€ y (iv) Gastos Iniciales de Proyectos: 2.165.378€.

El incremento global de la inversión en terrenos, siguiendo la nomenclatura utilizada en el punto 5.2.2, se ha dado en las siguientes categorías:

- Suelo Preurbanizable: 16.415.330€
- Suelo Protegido: 10.463.448€
- Suelo Urbanizable: 53.132.630€
- Suelo Finalista: 7.689.487€

Anticipos a Proveedores:

Los anticipos a proveedores han disminuido en el ejercicio 2005 por importe de 7.915.723€. Esta disminución se debe principalmente a que en el año 2005 se escrituró la compra de un solar cuyo anticipo figuraba a 31 de diciembre de 2004 por importe de 7.455.400€. Por otra parte el grupo ha entregado anticipos a cuenta de compras futuras de terrenos por importe de 2.309.454€, ascendiendo el compromiso total a 25.400.000€ (aproximadamente 10.300.000€ corresponderían a terrenos sin calificación urbanística y el resto, es decir, 15.100.000€, a terrenos con calificación urbanística).

Empresas del Grupo y Asociadas, Deudores:

Esta partida recoge las deudas de empresas del Grupo CV Capital (el detalle de éstas últimas se encuentra en el apartado 19 anterior) que tienen carácter comercial o financiero. El importe total

prestado ha aumentado en el año 2005 por importe de 31.915.573€, conjugándose tres efectos, en primer lugar disminuyen las deudas con carácter comercial por importe de 4.286.857€, disminuyen los saldos por cuenta corriente por importe de 3.534.197€ y aumentan los créditos concedidos a empresas del grupo y asociadas por importe de 39.736.627€. Hay que tener en cuenta que tanto los saldos por cuenta corriente como los saldos de los créditos, están valorados considerando un devengo de tipo de interés entre 3% y 3,34%.

Otros Activos Financieros Corrientes:

Esta partida ha aumentado en 37.055.635€ e incluye imposiciones a plazo fijo, participaciones en fondos de inversión, cartera de valores de renta variable, adquisiciones temporales de activos y otros créditos. El aumento total del año 2005 es atribuible a la entrada de participadas por importe de 15.172.244€, siendo atribuible el resto del incremento al volumen de operaciones del Grupo.

PASIVO	NIIF 2.004	NIIF 2.005	Variación 2004-2005	Pro forma 31/12/2005	Variación 2005 NIIF- Pro Forma
<i>PATRIMONIO NETO</i>					
Capital Social	6.000.000	24.238.000	303,97%	24.238.000	0,00%
Reservas Indisponibles	12.200	1.182.564	9.593,15%	1.182.564	0,00%
Reservas (Ganancias Acumuladas)	3.538.643	14.648.429	313,96%	12.052.931	-17,72%
Intereses Minoritarios	6.915.104	10.853.553	56,95%	10.853.553	0,00%
Beneficios Atribuidos Accionistas Sociedad Dominante	12.920.012	61.740.013	377,86%	64.260.051	4,08%
Total Patrimonio Neto	29.385.959	112.662.559	283,39%	112.587.099	-0,07%
<i>PASIVO NO CORRIENTE:</i>					
Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios	0	48.324	100,00%	48.324	0,00%
Deudas con Entidades de Crédito	9.367.047	55.765.180	495,33%	55.765.180	0,00%
Deudas con Sociedades del Grupo	0	220.295	100,00%	220.295	0,00%
Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación	18.145.238	12.038.016	-33,66%	12.038.016	0,00%
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	622.500	5.379.855	764,23%	5.379.855	0,00%
Pasivos Por Impuestos Diferidos	4.199	4.489.165	106.810,34%	4.489.165	0,00%
Total Pasivo No Corriente	28.138.984	77.940.835	176,99%	77.940.835	0,00%
<i>PASIVO CORRIENTE:</i>					
Deudas con Entidades de Crédito	34.877.751	98.792.128	183,25%	98.792.128	0,00%
Deudas con Sociedades Contabilizadas por Participación	2.208.357	13.160.133	495,92%	13.160.133	0,00%
Deudas con Sociedades del Grupo	5.712.007	5.424.724	-5,03%	5.424.724	0,00%
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar	14.055.841	64.571.742	359,39%	64.571.742	0,00%
Anticipos de Clientes	25.418.151	22.698.901	-10,70%	22.698.901	0,00%
Administraciones Públicas Acreedoras	819.767	13.278.352	1.519,77%	13.278.352	0,00%
Total Pasivo Corriente	83.091.874	217.925.980	162,27%	217.925.980	0,00%
TOTAL PASIVO	140.616.817	408.529.374	190,53%	408.453.914	-0,02%

Las principales modificaciones producidas en la información financiera pro forma, respecto de la información NIIF 2005 son la disminución de reservas (ganancias acumuladas) pro forma por importe de 2.595.498€ y un aumento del beneficio atribuido a la sociedad dominante pro forma por importe de 2.520.038€. Dichas modificaciones se deben a las hipótesis asumidas en la elaboración

de la información financiera pro forma. Una explicación más detallada de dichas hipótesis se incluye en el módulo de información financiera pro forma, adjunto al presente Folleto.

A continuación detallamos las principales variaciones de las partidas del pasivo en el año 2005 respecto a 2004.

Capital Social:

El capital social ha aumentado en 18.238.000€. Con fecha 28 de octubre de 2005 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad dominante acuerda una ampliación de capital mediante aportación no dineraria. El capital antes de la ampliación era de 6.000.000€ totalmente desembolsado y se amplió hasta la cifra de 24.238.000€. La emisión de las 18.238 acciones ordinarias fue suscrita íntegramente por CV Capital, S.L. mediante aportaciones no dinerarias de participaciones en el capital social de otras sociedades.

Reservas Indisponibles:

El importe que se muestra para los años 2004 y 2005 corresponde a las reservas legales de todas las sociedades integradas en la consolidación.

De conformidad con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se debe destinar el 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

Reservas (Ganancias Acumuladas):

El importe que se muestra para los años 2004 y 2005 corresponde a las reservas voluntarias de todas las sociedades integradas en la consolidación.

Intereses Minoritarios:

Las principales variaciones se generan por la aportación indicada en el apartado anterior así como la constitución de nuevas sociedades y las compras de nuevas participaciones. Una descripción más detallada de la operación de reestructuración llevada a cabo por el Grupo ASTROC se incluye en el apartado 5.1.5. del presente Folleto.

Comentarios Generales sobre la Estructura del Pasivo del Grupo:

El Fondo de Maniobra del Grupo ha aumentado 47.671.117€ con lo que se ha mejorado la capacidad de los Recursos Permanentes para financiar inversiones en circulante. Este aumento se debe fundamentalmente, a la operación de reestructuración societaria detallada en el apartado 5.1.5.

La tabla siguiente nos muestra la estructura del pasivo en el año 2004 y 2005:

	NIIF 2004		NIIF 2005	
	Importe €	% S/Pasivo	Importe €	% S/Pasivo
<i>Patrimonio Neto</i>	29.385.959	20,90%	112.662.559	27,58%
Deuda Financiera con Entidades Crédito a LP	9.367.047	6,66%	55.765.180	13,65%
Deuda Financiera con Empresas Grupo a LP	18.145.238	12,90%	8.156.300	2,00%
<i>Recursos Negociados a LP</i>	27.512.285	19,57%	63.921.480	15,65%
<i>Resto Pasivo No Corriente</i>	626.699	0,45%	14.019.355	3,43%
RECURSOS PERMANENTES	57.524.943	40,91%	190.603.394	46,66%
Deuda Financiera con Entidades Crédito CP	34.877.751	24,80%	98.792.128	24,18%
Deuda Financiera Con Empresas del Grupo	379.607	0,27%	7.912.830	1,94%
<i>Recursos Negociados a CP</i>	35.257.358	25,07%	106.704.958	26,12%
<i>Recursos Espontáneos (1)</i>	47.834.516	34,02%	111.221.022	27,22%
PASIVO CORRIENTE	83.091.874	59,09%	217.925.980	53,34%
TOTAL PASIVO	140.616.817	100,00%	408.529.374	100,00%

(1) Recursos Espontáneos: es la diferencia entre el pasivo corriente y las fuentes de financiación negociadas a corto plazo. Representa la financiación a corto plazo obtenida como resultado de las operaciones ordinarias de Grupo ASTROC.

Como puede verse en la tabla anterior los recursos permanentes mejoran con respecto al total pasivo pasando de un 40,91% en el año 2004 a un 46,66% en el año 2005. Esta diferencia de 5,75 puntos se reparte prácticamente al 50% entre el crecimiento del patrimonio neto y recursos negociados a LP (2,77) y el crecimiento del resto de pasivos no corrientes (2,98).

Respecto a la financiación a corto plazo podemos ver que los recursos negociados a corto plazo incrementan 1,05 puntos. Este incremento se debe al incremento de 1,67 puntos que ha experimentado la deuda financiera con empresas del grupo compensado con una disminución del peso específico de la deuda a corto plazo con entidades de crédito equivalente a 0,62 puntos. El pasivo corriente pierden peso específico pasando de representar un 59,09% en el año 2004 a un 53,34% en el año 2005.

20.4.2 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004, 2005y 31 de diciembre de 2005 pro forma bajo criterios NIIF

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ejercicio 2004 NIIF	Ejercicio 2005 NIIF	Variación 2004-2005	Ejercicio 2005 Pro-Forma	Variación 2005 NIIF-Pro Forma
OPERACIONES CONTINUADAS:					
Importe Neto de la Cifra de Negocio	22.240.116	162.999.779	632,91%	192.803.213	18,28%
Existencias Traspasadas al Inmovilizado	0	17.977.902	100,00%	17.977.902	0,00%
Aprovisionamientos	-16.940.053	-108.796.252	542,24%	-126.633.433	16,40%
Margen Bruto	5.300.063	72.181.429	1.261,90%	84.147.682	16,58%
Otros Ingresos de Explotación	8.486	370.084	4.261,11%	1.329.914	259,35%
Trabajos Realizados para el propio Inmovilizado	94.337	47.037	-50,14%	47.037	0,00%
Variación de la Provisión de Insolvencias y Pérdidas de Créditos Incobrables	0	-21.623	100,00%	-21.889	1,23%
Ingresos por Venta de Inmovilizado	-21.950	-47.319	115,58%	-31.081	-34,32%
Gastos de Personal	-2.351.964	-3.306.995	40,61%	-3.416.237	3,30%
Deterioro del Fondo de Comercio	0	-134.587	100,00%	-134.587	0,00%
Amortización	-169.741	-351.296	106,96%	-471.052	34,09%
Otros Gastos de Explotación	-1.946.409	-4.340.592	123,01%	-6.106.122	40,67%
Actualización de las Inversiones Inmobiliarias a Valor Razonable	0	7.365.561	100,00%	8.053.397	9,34%
Reconocimiento del Exceso Valor Participadas Adquiridas sobre Coste	0	3.461.906	100,00%	0	-100,00%
Resultado de Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	12.558.677	14.931.026	18,89%	16.690.594	11,78%
Resultado de Explotación	13.471.499	90.154.631	569,22%	100.087.656	11,02%
Ingresos Financieros	46.431	2.780.839	5.889,19%	3.709.528	33,40%
Gastos Financieros	-504.179	-2.620.221	419,70%	-5.916.775	125,81%
Resultados antes de Impuestos	13.013.751	90.315.249	594,00%	97.880.409	8,38%
Impuestos	-127.027	-25.283.703	19.804,20%	-28.800.694	13,91%
Resultado Procedente de Operaciones Continuas	12.886.724	65.031.546	397,12%	69.079.715	6,22%
Atribuible a:					
Accionistas de la Sociedad Dominante	12.920.012	61.740.013	370,36%	64.260.051	4,08%
Intereses Minoritarios	-33.288	3.291.533	9.988,05%	4.819.664	46,43%

A continuación comentamos las variaciones de las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias:

Importe Neto de la Cifra de Negocio:

El incremento de la cifra de negocios del ejercicio 2005 respecto al 2004, se debe a dos efectos principales: (i) por la aportación de las sociedades que se incorporan en la operación de reorganización de empresas de octubre de 2005 y (ii) por el incremento del negocio de las sociedades que ya pertenecían al perímetro de ASTROC. Del importe total de la cifra de negocios, la aportación de las sociedades que se integran dentro del perímetro en la reorganización empresarial, representa un 24,20% y la aportación a la cifra de negocio de las sociedades que ya estaban dentro del perímetro antes de la reorganización empresarial, representa un 75,80% del total de la cifra de negocios, la distribución por áreas de negocio ha sido:

Importe Neto de la Cifra de Negocio (INCEN):	NIIF 2004	NIIF 2005	Incremento 2005 - 2004
Gestión de Suelo	731.447	87.510.135	86.778.688
Promoción y Construcción	21.508.669	75.436.427	53.927.758
Patrimonio en Renta	0	53.217	53.217
Total	22.240.116	162.999.779	140.759.663

Por otra parte el margen bruto del Grupo han evolucionado de la siguiente forma:

Margen bruto:	NIIF 2004	% S/ INCN	NIIF 2005	% S/ INCN
Gestión de Suelo	66.708	9,12%	45.175.070	51,62%
Promoción y Construcción	5.233.355	24,33%	26.953.141	35,73%
Patrimonio en Renta	0		53.217	100,00%
Total	5.300.063	23,83%	72.181.428	44,28%

Cabe destacar el incremento sustancial del margen bruto de cada una de la áreas de negocio que ponderados por el nivel de actividad elevan el margen medio desde el 23,83% para el año 2004 al 44,28% en el año 2005.

Existencias Traspasadas al Inmovilizado:

Recoge la incorporación al inmovilizado de los terrenos, solares y edificaciones en general contabilizados entre las existencias y que la Sociedad decide destinar al arrendamiento o al uso propio. Con este movimiento no se produce una revalorización de las existencias, ya que el traspaso de existencias a inmovilizado se realiza a precio de coste y al realizar la variación de existencias se

registra el correspondiente gasto. En consecuencia, el efecto en la cuenta de resultados es neutro, dado que hay tanto un incremento de ingresos como de gastos.

Aprovisionamientos:

Básicamente se incluyen las compras de terrenos y gastos asociados a las mismas (gastos de registro, notarios, impuestos ligados a la compra, intermediación, etc.), los honorarios de arquitectos, aparejadores e ingenieros y los costes de construcción derivados de la ejecución material de la obra.

Ingresos por Venta de Inmovilizado:

Este epígrafe de la cuenta de resultados refleja una pérdida por importe de 47.319 euros y recoge la pérdidas producidas en la enajenación de inmovilizado material o inmaterial, o la baja en inventario, total o parcial, como consecuencia de pérdidas por depreciaciones irreversibles de dichos activos.

Otros Gastos de Explotación:

En esta rúbrica se incluyen gastos como tributos, arrendamientos, reparaciones y conservación, servicios de profesionales independientes, primas de seguros, servicios bancarios, publicidad y propaganda, suministros, gastos de viaje, etc.

En el año 2005 el saldo de esta partida está concentrado principalmente en tributos, arrendamientos, servicios de profesionales independientes, primas de seguros, gastos de viaje y servicios bancarios.

Actualización de las Inversiones Inmobiliarias a valor Razonable: 7.365.561€

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 31 de diciembre de 2005 ha sido determinado sobre la base de la valoración llevada a cabo por CB Richard Ellis, S.A.

Reconocimiento del exceso de Valor de las Participadas Adquiridas sobre Coste: 3.461.906€

Para una completa explicación del detalle de la partida "Reconocimiento exceso de valor de participadas adquiridas sobre el coste", hay que tener en consideración dos aspectos:

- El importe de la ampliación de capital, y por tanto el coste de la cartera aportada, explicada en el apartado 5.1.5 anterior, se calculó tomando como base de la valoración, los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005 determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. No obstante, las cuentas anuales consolidadas se han preparado siguiendo las NIIF por lo que surgen diferencias entre el coste de las participaciones y la parte de los fondos propios correspondiente al Grupo que se integran en el consolidado. Cualquier defecto del

coste se ha considerado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste" por 1.673.002€

- En diciembre de 2005 el Grupo adquirió un 32,997% adicional del capital social de la sociedad Nova Oropesa del Mar, S.L., con lo que alcanzó el 99% de su capital social, a una sociedad del grupo del accionista mayoritario, y en la que el valor teórico contable era superior al precio que se pagó por ella, generándose por tanto un defecto de coste que se considera ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste"

Impuestos:

Recoge el gasto por impuesto de sociedades del grupo que se calcula aplicando el tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Con ocasión de cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos.

El Grupo no tributa en el impuesto de sociedades en régimen de tributación consolidada.

- Respecto a la información pro forma los principales incrementos respecto a la información real, se deben, conforme a lo comentado, a las hipótesis asumidas en la elaboración de la información financiera pro forma tal y como estas se recogen en el Módulo de información financiera pro forma

Análisis de márgenes conforme NIIF a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2005 proforma.

	Ejercicio 2004 NIIF	Ejercicio 2005 NIIF	Variación 2004- 2005	Ejercicio 2005 Pro- Forma	Variación 2005 NIIF- Pro Forma
Ventas Netas	22.240.116	162.999.779	632,91%	192.803.213	18,85%
Margen Bruto	5.300.063	72.181.429	1.261,90%	84.147.682	16,58%
% Margen Bruto sobre Ventas	23,83%	44,28%	85,82%	43,64%	-1,45%
EBITDA	13.641.240	90.662.137	564,62%	100.715.184	11,09%
% EBITDA sobre Ventas	61,34%	55,62%	-9,33%	52,24%	-6,08%
EBIT (Resultado de Explotación)	13.471.499	90.154.631	569,22%	100.087.656	11,02%
% EBIT sobre Ventas	60,57%	55,31%	-8,68%	51,91%	-6,15%
Beneficio Neto (Atribuible Accionistas Sociedad Dominante)	12.920.012	61.740.013	377,86%	64.260.051	4,08%
% Beneficio Neto sobre Ventas	58,09%	37,88%	-34,79%	33,33%	-12,01%

20.4.3 Ratios Financieros y de Productividad y de Rentabilidad

	NIIF 2004	NIIF 2005	Pro forma 2005
Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,99	1,22	1,22
Disponible (2) / Pasivo Corriente	12,23%	5,87%	5,87%
Financiación Ajena (3) / Patrimonio Neto	3,79	2,63	2,63
Deuda Financiera Neta / Total Pasivo	30,95%	17,53%	17,53%
Resultado de Explotación / Gastos Financieros Netos (4)	29,43	-561,30 ⁽¹⁾	45,35
Fondo de Maniobra Neto / Pasivo	-0,48%	11,50%	11,48%
Cifra de Negocio / Activos Totales	15,82%	39,90%	47,20%
Resultado Antes de Impuestos / Cifra de Negocio	58,51%	55,41%	50,77%
Beneficio Neto (5) / Cifra de Negocio	58,09%	37,88%	33,33%
Beneficio Neto (5) / Fondos Propios sin Resultado	78,47%	121,24%	132,97%
Beneficio Neto (5) / Activos Totales	9,19%	15,11%	15,73%
Coste Financiero de la Deuda	1,51%	2,19%	3,36%

(1) Dado que el Resultado Financiero es positivo cabe interpretar este ratio como que el Resultado de Explotación es superior al Beneficio Financiero 561,30 veces.

(2) Disponible corresponde a la partida "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes"

(3) Financiación Ajena: Total Pasivo – Patrimonio Neto

(4) Gastos Financieros Netos: es la diferencia entre la cifra absoluta de gastos financieros y los ingresos financieros del ejercicio

(5) Beneficio Neto se refiere a al resultado atribuible a los accionistas de la sociedad dominante

Ratio "Disponible / Pasivo Corriente"

Este ratio indica la relación entre el disponible (tesorería) que posee la sociedad y el pasivo corriente que tiene que atender. El ratio toma un valor de 12,23% en el año 2004 y pasa a un valor de 5,87% en el año 2005. La disminución se justifica en que el incremento del disponible no se ha dado en la misma proporción que el incremento del pasivo corriente. El disponible ha aumentado en 2.618.840€ mientras que el pasivo corriente lo ha hecho en 134.834.106€. El aumento del pasivo corriente se debe al nuevo nivel de actividad y pese a ello su peso específico sobre el pasivo total ha pasado de ser un 59,09% en el año 2004 a un 53,34% en el año 2005.

Ratio "Resultado de Explotación / Gastos Financieros Netos"

Este ratio indica el número de veces que el Resultado de Explotación cubre los Gastos Financieros Netos. Este ratio pasa de tener un valor de 29,43 en el año 2004 a un valor negativo de 561,30 en el año 2005.

El ratio para el año 2005 toma valor negativo porque el resultado financiero es positivo. Sin embargo bajo los supuestos del pro forma 2005 los gastos financieros superan a los ingresos financieros por importe de 2.207.247€.

La mejora en el Resultado de Explotación del año 2005 con respecto al año 2004 es de 76.683.132€ y se debe a un crecimiento en el margen promedio sobre cifra de negocio que pasa de un 23,83% en el año 2004 a un 44,28% en el año 2005, lo cual ha supuesto un margen incremental de 66.881.365€. Por otra parte la actualización del valor de las inversiones inmobiliarias bajo el criterio del valor razonable ha supuesto un beneficio adicional de 7.365.561€. Para terminar la partida "Reconocimiento del exceso del valor de participadas sobre el coste" ha supuesto un beneficio adicional de 3.461.906€.

Ratio "Cifra de Negocio / Activos Totales"

Este ratio indica el porcentaje que representa la cifra de negocio sobre el activo total de la compañía. Este ratio pasa de tener un valor de 15,82% en el año 2004 a un valor de 39,90% en el año 2005.

El crecimiento del activo total de la compañía se debe al nivel de actividad mientras que el crecimiento de la cifra de negocio (140.759.663€) se debe al incremento de la misma en las áreas de gestión de suelo (86.778.688€) y promoción y construcción (53.927.758€).

Ratio "Resultado Antes de Impuestos / Cifra de Negocio"

Este ratio indica qué proporción del total del importe neto de la cifra de negocios se corresponde con el resultado antes de impuestos. Los motivos que justifican la variación del resultado de explotación explican mayoritariamente la variación del resultado antes de impuestos.

Ratio "Beneficio Neto / Cifra de Negocio"

Indica el porcentaje que supone el beneficio atribuido a la sociedad dominante sobre el importe neto de la cifra de negocio.

Ratio "Beneficio Neto / Activos Totales"

Este ratio indica el porcentaje que supone el beneficio atribuido a la sociedad dominante sobre el activo total de la compañía.

20.4.4 Estado de flujos de efectivo consolidado preparados bajo criterios NIIF (en euros):

En euros	NIIF 2.004	NIIF 2.005	Pro Forma 31/12/2005	Variación NIIF 2004 - 2005	Variación NIIF 2005 Pro forma
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN					
Resultado antes de Impuestos y Minoritarios	13.013.751	90.315.249	97.880.409	594,00%	8,38%
Ajustes al Resultado:					
Amortización de Activos No Corrientes	169.741	351.296	471.052	106,96%	34,09%
Deterioro de Activos	0	134.587	134.587	100,00%	0,00%
Ingresos sin Flujos de Efectivo	0	-41.447	10.510	100,00%	-125,36%
Resultados Financieros	457.748	-160.618	2.207.247	-135,09%	-
Resultado Neto por Venta de Activos No Corrientes	21.950	47.319	31.081	115,58%	1.474,22%
Actualizaciones de Valores y Reconocimientos de Valores en Participadas	0	-10.827.467	-8.053.397	100,00%	-34,32%
Resultados de Participaciones Contabilizadas por Método de Participación	-12.558.677	-14.931.026	-16.690.594	18,89%	-25,62%
Resultado Ajustado	1.104.513	64.887.893	75.990.895	5.774,80%	11,78%
Pagos por Impuestos de las Ganancias	-1.649.232	-17.831.640	-18.492.803	981,21%	3,71%
Otras Variaciones de Administraciones Públicas	-1.227.865	-1.407.666	-2.857.977	14,64%	103,03%
Aumento / Disminución de Cuentas con Administraciones Públicas	-2.877.097	-	-21.350.780	568,71%	10,97%
Existencias y Pagos Anticipados y Similares	-35.149.813	-23.629.176	-12.179.138	-32,78%	-48,46%
Cuentas por Cobrar y Depósitos	1.095.252	1.216.457	706.878	11,07%	-41,89%
Aumento de Cuentas por Pagar y Anticipos de Clientes	29.408.208	21.546.343	11.448.968	-26,73%	-46,86%
Aumento / Disminución en el Activo y Pasivo de Explotación	-4.646.353	-866.376	-23.292	-81,35%	-97,31%
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación	-6.418.937	44.782.211	54.616.823	797,66%	21,96%

	NIIF 2.004	NIIF 2.005	Pro Forma 31/12/2005	Variación NIIF 2004 - 2005	Variación NIIF 2005 Pro forma
<u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>					
Inversiones					
Entidades del Grupo y Asociadas	-113.493.849	-19.166.964	-4.382.834	-83,11%	-77,13%
Inmovilizado Material, Inversiones Inmobiliarias y Activos Intangibles	-656.432	-35.152.491	-35.371.309	5.255,08%	0,62%
Otros Activos Financieros	-9.005.760	-17.350.601	-28.792.645	92,66%	65,95%
Otros Activos	-202.560	439.478	9.311	-316,96%	-97,88%
	-	-	-	-	-
	123.358.601	-71.230.578	-68.537.477	-42,26%	-3,78%
Desinversiones					
Entidades del Grupo y Asociadas	66.706.437	1.538.501	1.538.501	-97,69%	0,00%
Entradas de Efectivo por Aportaciones	0	1.545.493	608.758	100,00%	-60,61%
Dividendos Cobrados	6.510.000	10.670.831	10.709.053	63,91%	0,36%
Intereses Cobrados	41.293	513.529	1.403.995	1.143,62%	173,40%
Propiedad Planta y Equipo	2.552	31.977	31.977	1.153,02%	0,00%
Otros Activos Financieros	2.459.271	4.800.595	4.800.595	95,20%	0,00%
	75.719.553	19.100.926	19.092.879	-74,77%	-0,04%
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión	-47.639.048	-52.129.652	-49.444.598	-9,43%	5,15%
<u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>					
Dividendos Pagados	-3.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-66,67%	0,00%
Intereses Pagados	-942.133	-3.841.625	-5.877.524	307,76%	53,00%
Amortización de Deudas	-5.696.325	-54.633.551	-46.300.791	859,10%	-15,25%
	-9.638.458	-59.475.176	-53.178.315	517,06%	-10,59%
Obtención de Nueva Financiación de Entidades de Crédito	39.564.543	67.936.343	48.887.816	71,71%	-28,04%
Obtención de Nueva Financiación de Entidades del Grupo y Asociadas	18.564.845	1.201.348	1.433.348	-93,53%	19,31%
Obtención de Otra Nueva Financiación	596.019	0	0	-100,00%	100,00%
Aportaciones de Minoritarios	5.956.335	303.766	303.766	-94,90%	0,00%
Emisión de Capital	5.939.000	0	0	-100,00%	100,00%
	70.620.742	69.441.457	50.624.930	-1,67%	-27,10%
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Financiación	60.982.284	9.966.281	-2.553.385	-83,66%	-125,62%
AUMENTO NETO DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	6.924.299	2.618.840	2.618.840	-62,18%	0,00%
Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes al Comienzo del Ejercicio	3.241.255	10.165.554	10.165.554	213,63%	0,00%
Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes al Final del Ejercicio	10.165.554	12.784.394	12.784.394	25,76%	0,00%

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2004 y 2005 bajo criterios NIIF (en euros):

En euros	Capital Social	Reservas Indisponibles	Reservas (Ganancias Acumuladas)	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
Saldo a 1 de enero de 2004 según PCGA	61.000	12.200	1.486.916	0	3.444.984	5.005.100
Ajustes por Cambio de Criterio Contable a NIIF	0	0	1.610.724	987.617	0	2.598.341
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2004 según NIIF	61.000	12.200	3.097.640	987.617	3.444.984	7.603.441
Aplicación del resultado			444.984		(3.444.984)	(3.000.000)
Aumento de Capital	5.939.000					5.939.000
Incorporación al Perímetro de Consolidación por Constitución de:						
Haciendas del Mediterráneo, SL				2.386.117		2.386.117
Costa Malvarrosa, SL				20.000		20.000
Ampl. Capital Caminsa Urb. SA				3.550.218		3.550.218
Resultado Neto del Ejercicio 2004				(33.288)	12.920.012	12.886.724
Otros			(3.981)	4.440		459
Saldos al 31 de diciembre de 2004 según NIIF	6.000.000	12.200	3.538.643	6.915.104	12.920.012	29.385.959
Aplicación del Resultado		807.587	12.112.425		(12.920.012)	
Aumento de Capital	18.238.000					18.238.000
Incorporación al perímetro por aportación (1)		362.777	(935.522)	4.191.254		3.618.509
Incorporación al perímetro por constitución y compra (2)			(67.853)	306.254		238.401
Aumento del Porcentaje de part en Nova Oropesa del Mar, SL			33.285	(2.846.396)		(2.813.111)
Cambio en la consideración de Programas Actuación Baleares, SL			(26.083)			(26.083)
Salidas del perímetro consolidación			8.763	(2.424)		6.339
Gastos Reconocidos en Patrimonio			(14.985)			(14.985)
Resultado Neto del ejercicio 2005				3.291.533	61.740.013	65.031.546
Dividendos a cuenta y Exceso de Valor sobre el Coste Pagado				(1.000.000)		(1.000.000)
Otros			(244)	(1.772)		(2.016)
Saldo al 31 de diciembre de 2005 según NIIF	24.238.000	1.182.564	14.648.429	10.853.553	61.740.013	112.662.559

- (1) En la Memoria consolidada del ejercicio 2005 se detallan las incorporaciones al perímetro de consolidación por aportación.
- (2) En la Memoria consolidada del ejercicio 2005 se detallan las incorporaciones al perímetro de consolidación por constitución y compra.

20.5 Información financiera pro forma

Sin perjuicio de la información financiera pro forma que se recoge en este folleto, las bases de la información financiera pro forma se encuentran recogidos en el Módulo de Información Financiera Pro Forma, que se acompaña al presente Folleto.

20.6 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.6.1 Auditoría de la información financiera histórica:

Según se describe en el apartado 2, Gassó Auditores, S.L. ha auditado las cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, según el Plan General Contable, las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004, según PCGA y las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005, según NIIF.

Los informes de auditoría de los ejercicios 2003 y 2004, tanto individuales como consolidados, así como el informe correspondiente al ejercicio individual de 2005 contienen todos ellos una opinión favorable y sin salvedades. El informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2005 consolidado contiene la salvedad que se menciona a continuación:

“A los accionistas de Astroc Mediterráneo, S.A.:

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contable aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por al*

Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas, del estado de flujo de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria de las cuentas anuales consolidadas, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 2 de la memoria de cuentas anuales consolidadas adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 26 de abril de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

- 3. Según se indica en la nota 2, el Grupo se ha acogido a la excepción contenida en el NIIF 1, adoptada por la Unión Europea, la cual permite aplicar las Normas Internacionales de Contabilidad 32 y 39 relativas a instrumentos financieros a partir del 1 de enero de 2005, sin exigir la adaptación de las cifras comparativas del ejercicio anterior, por lo que la comparación entre ambos ejercicios debe de efectuarse considerando esta circunstancia.*
- 4. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidadas de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que, excepto por lo indicado en el párrafo tercero, guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.*
- 5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas*

del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. y sociedades dependientes.”

20.6.2 Indicación sobre otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.

Los auditores de la Sociedad han revisado la información financiera que ha sido objeto del Informe Especial sobre Información Financiera Pro forma al 31 de diciembre de 2005 preparada de acuerdo con la Regulación de la Comisión Europea sobre Folletos (Reglamento nº 809/2004) así como el contenido de la Recomendación del CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b).

20.6.3 Fuente de los datos no extraídos de los estados financieros auditados del emisor.

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.6.1 y de los Estados Financieros objeto de los informes especiales que se citan en el apartado 20.6.2. anterior, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Folleto han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta la Sociedad.

20.7 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de:

- i. 18 meses a la fecha del documento de registro si el emisor incluye en dicho documento estados financieros intermedios auditados.
- ii. 15 meses a la fecha del documento de registro si en dicho documento el emisor incluye estados financieros intermedios no auditados.

Dado que en el presente folleto se incluye información financiera auditada referente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 que no precede, por tanto, en más de 18 meses a la fecha de aprobación del mismo, se cumple el anterior apartado i.

20.8 Información intermedia y demás información financiera

ASTROC no presenta información financiera intermedia, salvo las magnitudes financieras consolidadas más relevantes a 31 de marzo de 2006 se que incluyen en el apartado 3 anterior.

20.9 Política de dividendos

La Sociedad tiene la intención de adoptar, a partir del ejercicio 2006, una política de dividendos consistente en remunerar a los accionistas a través de dividendos o a través de ampliaciones totalmente liberadas, siempre teniendo en cuenta las necesidades de crecimiento del Grupo. No obstante lo anterior, nos se ha adoptado ningún acuerdo al respecto.

Los beneficios del ejercicio 2005 se han destinado íntegramente a dotar las reservas de la Sociedad.

En la siguiente tabla se incluye, para los tres últimos ejercicios cerrados, las magnitudes individuales necesarias para determinar los resultados por acción de dichos periodos:

En euros	2003	2004	2005
Capital Social	61.000	6.000.000	24.238.000
Resultado del Ejercicio	3.563.966	8.073.376	33.471.641
Fondos Propios	5.124.082	16.136.458	67.846.099
Número de Acciones	100	6.000	24.238
Resultado por Acción	35.639,66	1.345,56	1.380,96
Valor Teórico Contable de las Acciones (1)	51.240,82	2.689,41	2.799,16
Dividendo por Acción	0	500,00	0

(1) Se ha calculado el Valor Teórico Contable de una acción (Fondos Propios / N° Acciones)

De acuerdo con la normativa española, hasta que determinadas partidas (fundamentalmente gastos de establecimiento) de las cuentas anuales individuales de las Sociedades formuladas de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España, no hayan sido totalmente amortizadas, está totalmente prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. Actualmente, ASTROC cumple con este requisito, por lo que podría repartir dividendos.

20.9.1 Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

La Sociedad distribuyó en el ejercicio 2004, un dividendo de 3.000.000 euros, lo que supuso, en ese momento, un dividendo por acción de 500 euros.

No se han repartido dividendos con cargo a los beneficios de los ejercicios 2003 y 2005.

20.10 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Ni la Sociedad ni el Grupo están incurso ni han estado incurso en los últimos doce meses en ningún procedimiento judicial o arbitraje que puedan tener o hayan tenido en el pasado reciente, respectivamente, efectos significativos en la Sociedad y/o la posición o rentabilidad financiera de su Grupo. Durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, no se ha realizado ninguna dotación a las provisiones por litigios.

Ninguno de los acuerdos adoptados por los órganos sociales de la Sociedad ha sido impugnado.

20.11 Cambios significativos en la posición financiera o comercial de la Sociedad

Desde la fecha de cierre del último ejercicio auditado no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo.

21 INFORMACIÓN ADICIONAL

21.2 Capital social

21.2.1 Importe del Capital emitido

El capital social actual de ASTROC es de 24.238.000 euros, representado por 121.190.000 acciones, con un valor nominal de 0,20 euros cada una de ellas, todas ellas de una misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2005, el capital social de ASTROC era de 24.238.000 euros, representado por 24.238 acciones ordinarias de 1.000 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas, todas ellas pertenecientes a una misma clase y serie.

Con fecha 27 de enero de 2006 la Junta General de accionistas acordó realizar una operación de split en virtud de la cual se ha dividido cada una de las acciones en 5.000 acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, reduciendo el valor nominal unitario de 1.000 a 0,20 euros.

21.2.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

Todas las acciones son representativas del capital social.

21.2.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

ASTROC no posee acciones en autocartera, ni directamente, ni a través de sociedades filiales.

21.2.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

ASTROC no ha emitido valores convertibles ni canjeables en acciones de ASTROC, ni existe autorización concedida por la Junta General de Accionistas para la emisión por el Consejo de dichos valores convertibles o canjeables.

21.2.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

No existen derechos de adquisición ni ninguna clase de obligación sobre el capital autorizado pero no emitido.

21.2.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

ASTROC no ha otorgado ninguna opción de compra o suscripción que esté vigente sobre acciones de la Sociedad.

La Sociedad tampoco es titular de ningún derecho de compra sobre acciones de ninguna otra entidad.

21.2.7 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

El capital nominal de ASTROC ha sufrido las siguientes variaciones desde el 1 de enero de 2003 hasta el 31 de diciembre de 2005:

	Nominal (euros)	Prima de emisión de acciones	Acciones emitidas	Número acciones resultante	Nominal unitario resultante (euros)	Capital Resultante (euros)
Capital Inicial (01/01/2003)	61.000	-	-	100	610	61.000
Modificación del valor nominal de las acciones y ampliación de capital por aportación dineraria (10-09- 2004)	5.939.000	-	5.939	6.000	1.000	6.000.000
Ampliación de capital por aportación no dineraria (12-12- 2005)	18.238.000	-	18.238	24.238	1.000	24.238.000

A comienzos de 2003, el capital social de la Sociedad, era coincidente con el capital con el que fue constituida. Para adecuar el capital a la actividad de la Sociedad, el 10 de septiembre de 2004 se procedió a realizar la ampliación de capital descrita en la tabla anterior y se modificó el valor nominal de las acciones, que fue suscrita por el accionista mayoritario de la Sociedad.

El 12 de diciembre de 2005 y con motivo de la reestructuración societaria llevada a cabo en el Grupo por su accionista mayoritario (CV Capital, S.L.), éste procedió a la aportación de las acciones y

participaciones de una serie de sociedades, todas ellas relacionadas con la actividad inmobiliaria, que eran propiedad del accionista mayoritario.

21.3 Estatutos y escritura de constitución

21.3.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.

ASTROC, tiene por objeto social el siguiente:

- “1. La promoción, construcción, rehabilitación, venta, conservación y explotación, incluido el arrendamiento no financiero de todo tipo de fincas y edificaciones, tales como viviendas, urbanizaciones, establecimientos y complejos industriales, hoteleros, sanitarios, deportivos, docentes, culturales y de atención a la tercera edad entre otros. La ejecución, total o parcial, de cualquier tipo de obra, pública o privada, el mantenimiento, conservación y reforma de edificios e instalaciones, pudiendo realizar todo ello por cuenta propia o ajena, mediante contrata, subcontrata o administración de cualquier género, relativas a la construcción, mantenimiento y conservación, en general, de todo tipo de obras y edificaciones.*
- 2. Instalación, montaje, reparación, mantenimiento, compra, venta y explotación, incluido el arrendamiento no financiero, de todo tipo de instalaciones, equipos y maquinaria, incluyendo las instalaciones eléctricas en general así como las redes telegráficas, telefónicas, telefonía sin hilos y televisión, así como sistemas de balización de puertos y aeropuertos.*
- 3. La explotación de canteras o graveras, así como la producción y venta de elementos de hormigón, aglomerado asfáltico o de cualquier otra materia apta para la construcción. La adquisición, transmisión y transformación de explotaciones agropecuarias y forestales.*
- 4. La explotación de concesiones, subconcesiones y autorizaciones administrativas otorgadas por parte de la Administración.*
- 5. La realización de todas las actividades que atribuye a la figura del Agente Urbanizador o figura que la sustituya, la Ley 16/2005, de 30 de diciembre, de la Generalitat, Urbanística Valenciana y la Ley 6/1994 Reguladora de la Actividad Urbanística de la Generalitat Valenciana, y demás normas que sustituyan a éstas o las desarrollen.*
- 6. Elaboración, redacción y propuesta de programas de actuación integrada sobre terrenos para su desarrollo directo como Agente Urbanizador o mediante encargo de terceros; asesoramiento en todo lo referente a las actividades urbanísticas, sector de la construcción y obras públicas, incluida la dirección facultativa de obras; asesoramiento en ingeniería técnica para los diversos sectores industriales, incluyendo estudios de viabilidad económica,*

planificación y gestión empresarial, así como trabajos de consultoría, asistencia y servicios y general, incluyendo la elaboración y redacción de todo tipo de proyectos.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Quedan excluidas del objeto social todas aquellas actividades que precisen por Ley de requisitos especiales no cumplidos por la sociedad ni por estos Estatutos. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional, o autorización administrativa, o inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titulación profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

Los estatutos de la Sociedad vigentes están a disposición de los inversores en el domicilio social de ASTROC, en la CNMV y en la página web de la Sociedad, una vez admitidas a cotización las acciones de la Sociedad.

21.3.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.

➤ Estatutos

La descripción que se realiza en este Folleto de los Estatutos Sociales se realiza en base al texto refundido de los mismos aprobados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 27 de enero de 2006.

Los Estatutos de ASTROC establecen que:

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 3 miembros como mínimo y 15 como máximo, elegidos por la Junta General de accionistas. La Junta general de accionistas celebrada el 30 de marzo de 2006 fijó el número de consejeros en 10.
- Para ser nombrado miembro del órgano de administración no se requiere la calidad de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas.
- No pueden ser miembros del órgano de administración las personas declaradas incompatibles por la legislación vigente en cada momento.
- Los miembros del órgano de administración ejercerán su cargo durante el plazo de seis años y podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.
- Los consejeros externos serán retribuidos mediante una cantidad variable, cuya cuantía será determinada por la Junta General de Accionistas anualmente o con la vigencia superior de tiempo que la propia Junta decida. Los consejeros ejecutivos podrán percibir, en el futuro,

dietas o sueldos, por el desempeño de su cargo de Consejero de acuerdo con los Estatutos Sociales.

- No se prevén mayorías reforzadas distintas a las previstas con carácter general en la Ley de Sociedades Anónimas para la adopción de acuerdos por el Consejo de Administración.
- El Consejo de Administración, con informe a la Junta General, dictará un Reglamento del Consejo en el que se establecerán las normas de régimen interno y de funcionamiento del propio Consejo, del Comité de Auditoría, y del resto de comisiones que, en su caso, el Consejo acuerde constituir, todo ello de acuerdo con las previsiones de la ley y de los Estatutos.
- En todo caso, el Consejo de Administración nombrará un Comité de Auditoría que estará integrado por un mínimo de tres miembros nombrados por el Consejo de Administración, la mayoría de los cuales deberá tener el carácter de consejeros no ejecutivos. La regulación estatutaria del Comité de Auditoría se ajusta a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

➤ Reglamento del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de ASTROC en su reunión del 24 de abril de 2006 aprobó el Reglamento del Consejo, de conformidad con lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores, informando del mismo a la Junta General, con fecha de 24 de abril de 2006.

El contenido básico del Reglamento del Consejo, que entrará en vigor el mismo día de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de la Sociedad y de las Comisiones y Comités de éste, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros, así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos más relevantes los siguientes:

- Conforme a lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración es el máximo Órgano de administración y representación de la Sociedad, estando facultado, en consecuencia, para realizar, en el ámbito comprendido en el objeto social delimitado en los Estatutos, cualquier acto o negocio jurídico de administración y disposición, por cualquier título jurídico, salvo los reservados por la Ley o los Estatutos a la competencia exclusiva de la Junta General de Accionistas. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se configura como un órgano de supervisión y control, encomendando la gestión ordinaria de los negocios de la Sociedad al equipo de dirección y a los órganos ejecutivos correspondientes.
- En el ámbito de sus funciones de supervisión y control, el Consejo de Administración fijará las estrategias y directrices de gestión de la Sociedad, evaluará la gestión de los directivos, establecerá las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma, implantará y velará por el establecimiento de adecuados procedimientos de información de la Sociedad a los accionistas y a los mercados en general, adoptará las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para la Sociedad, aprobará la política en materia de autocartera, y aprobará las

bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.

- Conforme al Reglamento del Consejo, el Consejo procurará que en la composición del órgano los Consejeros externos o no ejecutivos sean mayoría. La composición del Consejo, en la fecha de admisión a cotización será de 5 Consejeros Ejecutivos y 5 Consejeros Externos. Con posterioridad a la Oferta y admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno propondrá al Consejo de Administración para que éste, a su vez, proponga a la Junta General de Accionistas el nombramiento de un consejero que tenga el carácter de independiente, así como un mínimo de un consejero que tenga carácter dominical, y que será o serán designados, según corresponda, por los accionistas que entren en el capital social de ASTROC con una participación significativa (i.e. Corporación Caixa Galicia).
- A los efectos anteriores, de acuerdo con el Reglamento del Consejo, no podrán ser propuestos o designados como Consejeros Independientes (i) quienes tengan o hayan tenido recientemente, relación de trabajo, comercial o contractual, directa o indirecta, y de carácter significativo, con la sociedad, sus directivos, los consejeros dominicales o sociedades del grupo cuyos intereses accionariales éstos representen, entidades de crédito con una posición destacada en la financiación de la sociedad, u organizaciones que reciban subvenciones significativas de la Sociedad o (ii) quienes sean consejeros de otra sociedad cotizada que tenga consejeros dominicales en la Sociedad y (iii) quienes tengan relación de parentesco próximo con los consejeros ejecutivos, dominicales o los miembros de la alta dirección de la Sociedad.
- El Consejo se reunirá un mínimo de ocho (8) veces al año. El calendario de estas reuniones se fijará en el Plan de Actuaciones aprobado por el propio Consejo al comienzo de cada ejercicio. El Presidente convocará el Consejo cuando lo soliciten al menos dos Consejeros.
- Todos los Consejeros tienen los mismos derechos, deberes y responsabilidades.
- El Consejo de Administración aprobará y hará público con carácter anual un Informe de Gobierno Corporativo, que será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su publicación como hecho relevante.
- El Presidente del Consejo de Administración tendrá la condición de Primer Ejecutivo de la Sociedad. Podrá nombrarse, adicionalmente al Presidente, otro Consejero Delegado, así como uno o más Vicepresidentes que sustituyan al Presidente por delegación, ausencia o enfermedad de éste y, en general, en todos los casos, funciones o atribuciones que se consideren oportunos por el Consejo o por el mismo Presidente.
- Se nombrará un Secretario del Consejo de Administración que no requerirá ser Consejero. Así mismo podrá nombrarse un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para que asista al Secretario del Consejo de Administración o le sustituya en el desempeño de sus funciones en caso de ausencia o imposibilidad.

- El Reglamento regula los derechos y deberes de los Consejeros, entre ellos su deber de abstención en caso de conflictos ocasionales de interés y la limitación para ejercer determinadas actividades que puedan suponer conflictos de interés con la Sociedad y los deberes de lealtad, fidelidad, secreto y diligencia.
- Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo y formalizar su correspondiente dimisión en los siguientes casos: (i) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados; (ii) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; (iii) cuando resulten gravemente amonestados, en su caso, por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno; (v) cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de la Sociedad.

Comisiones:

El Reglamento del Consejo prevé la posibilidad constitución de las siguientes Comisiones: Comisión Ejecutiva, Comité de Auditoría y Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

En el apartado 16.3 de este Folleto se contiene una descripción de las funciones asignadas, según el Reglamento al Comité de Auditoría y a la Comisión de Nombramiento, Retribuciones y Buen Gobierno.

➤ *Reglamento Interno de Conducta*

Finalmente, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el Consejo de Administración de ASTROC, en su sesión celebrada el 24 de abril de 2006, ha aprobado un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por ASTROC que se negocien en mercados organizados.

Dicho Reglamento, cuyo texto ha sido depositado en los registros de la CNMV, entrará en vigor el día en que comience la negociación de las acciones de ASTROC en las Bolsas de Valores españolas. El Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de interés.

21.3.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones representativas del capital social de ASTROC son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Los derechos que corresponden a las acciones se describen en el apartado 4.5 de la Nota de Acciones.

21.3.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobado por la mayoría de las acciones afectadas. Los estatutos de ASTROC no recogen especialidad alguna en este particular respecto a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.

21.3.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

De acuerdo con los Estatutos Sociales, la convocatoria de la Junta la realizará el Consejo de Administración cuando lo estime necesario o a propuesta de accionistas que detente al menos el cinco por ciento del capital social. En el caso de no atenderse la petición de los accionistas en un plazo de treinta días cabrá la convocatoria por el Juez de Primera Instancia del domicilio social. La Junta General Ordinaria debe reunirse necesariamente dentro del primer semestre de cada año natural, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

El anuncio de convocatoria se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde se encuentre el domicilio social y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil con una antelación mínima de un mes y en el mismo se incluirán las referencias exigidas por la ley y se hará constar la información puesta a disposición de los accionistas y la forma de acceder a ella. La convocatoria se incluirá igualmente en la página web de la Sociedad, desde la publicación del anuncio de la convocatoria y, al menos, hasta la fecha de celebración de la Junta General

El derecho a asistir a la Junta se limita a los accionistas que posean al menos 100 acciones siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General, previa acreditación de este hecho mediante la oportuna tarjeta. Se admite igualmente la agrupación por parte de los accionistas que no alcancen el mínimo de acciones exigidas.

Por su parte, el Reglamento de la Junta General de Accionistas recoge lo dispuesto en los Estatutos Sociales y añade que los plazos a efectos de convocatoria se contarán incluyendo el día en el que se realice el anuncio y excluyendo el día en que se celebre la primera convocatoria. Asimismo, regula el ejercicio de la agrupación al que se hacía referencia en el párrafo anterior, estableciendo que la agrupación se deberá acreditar mediante escrito firmado por todos los accionistas agrupados, con carácter especial para cada Junta y con exhibición de las oportunas tarjetas de asistencia.

Se permite, tanto en los Estatutos como en el Reglamento de la Junta General; (i) la representación, con remisión al artículo 105 de la Ley de Sociedades Anónimas; (ii) la solicitud de la representación pública, con remisión al artículo 107 de la Ley de Sociedades Anónimas y al artículo 114 de la Ley del

Mercado de Valores, así como; (iii) el voto mediante el uso de correo postal u otros medios de comunicación a distancia, dejándose el desarrollo concreto de este punto a lo que determine el Consejo de Administración, obligándose para la validez del voto a que su recepción se produzca con una antelación de cinco días a la celebración de la Junta.

21.3.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

No existen disposiciones estatutarias vigentes en la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, ni en reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en ASTROC.

21.3.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular por el Real Decreto 377/1991 de 15 de marzo.

21.3.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Las modificaciones del capital de ASTROC se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades Anónimas.

22 CONTRATOS IMPORTANTES

A la fecha del presente Folleto, y al margen de los contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad de la Sociedad descritos en el presente Folleto, no hay contratos ajenos al negocio ordinario de la Sociedad que sean relevantes ni contratos celebrados por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el Grupo, a excepción de lo comentado en el apartado 6 de este Folleto en relación con el elemento de transporte.

23 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

23.1 Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.

Adicionalmente a los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales a 31 de diciembre de 2003 y consolidadas de la Sociedad y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2004, conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente aceptados en España y a 31 de diciembre 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera, Gassó Auditores, S.L. auditores de cuentas de la Sociedad, ha emitido también un informe Especial requerido en el anexo II.7 del Reglamento CE 809/2004 sobre Información Financiera Consolidada Proforma de la Sociedad y sociedades del Grupo ASTROC a 31 de diciembre de 2005.

Como se ha señalado en el apartado 8.1, en el sector inmobiliario, la valoración de los activos relevante es la de mercado y no el valor en libros o valor contable. Por ello, ASTROC ha solicitado a CB. Richard Ellis, S.A. la realización, para el ejercicio 2005 de una valoración sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promoción por medio de un experto independiente. Se incluye en el presente Folleto como anexo 1 un certificado del informe de valoración realizado por CB Richard Ellis, S.A. a 30 de octubre de 2005.

Dicho certificado se incluye con el consentimiento de CB Richard Ellis, S.A. CB Richard Ellis, S.A. es una entidad que se dedica, entre otras actividades, a la realización de actividades de consultoría, evaluación, peritaje, explotación y administración de bienes inmuebles y derechos sobre los mismos así como sobre viviendas y espacios comerciales. Tiene su domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Edificio Torre Picasso, 28020, Madrid.

Los apartados 8 y 20 de este Folleto así como el "Modulo de Información Financiera Proforma" contiene información acerca de los mencionados informes.

No se incluye en el Folleto declaraciones o informes adicionales a los anteriores atribuidos a persona alguna en calidad de experto.

23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

No existe información de terceros incluida en este Folleto salvo aquella extractada del Informe de Valoración de CB Richard Ellis, S.A. descrito en el punto anterior, así como la información sobre el Mercado del apartado 6.2. del Documento de Registro cuyos autores son lo que allí se mencionan.

24 DOCUMENTOS PRESENTADOS

Durante el período de validez del documento de registro, pueden inspeccionarse en el domicilio de la Sociedad (Paseo de la Alameda, 35 bis 4º, 46023 Valencia) y en la CNMV, los siguientes documentos:

- a) Estatutos y escritura de constitución de ASTROC;
- b) Información financiera histórica del emisor, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 e información financiera histórica del emisor y sus filiales, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2005.
- c) Los estados financieros pro forma mencionados en el apartado 23.1
- d) Certificado del Informe de valoración de CB Richard Ellis, S.A. mencionado en el apartado 23.1 anterior.

25 INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS

El listado completo de sociedades pertenecientes al Grupo ASTROC incluido las que consolidan por el método de la participación se incluye en el apartado 7 del presente Folleto. Asimismo, el método de consolidación se especifica en la nota 1 de la memoria consolidada del Grupo a 31 de diciembre de 2005.

En Madrid, a 10 de mayo de 2006

ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

CV CAPITAL, S.L.

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona

D. Enrique Bañuelos de Castro

NOTA SOBRE ACCIONES

MÓDULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA

NOTA SOBRE ACCIONES



ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

OFERTA DE ACCIONES Y ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

Número de acciones ofrecidas: 30.297.500

Mayo 2006

ÍNDICE

1. PERSONAS RESPONSABLES	3
2. FACTORES DE RIESGO	3
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	3
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE OFERTAN.....	5
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	15
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	26
7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	28
8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFFERTA.....	29
9. DILUCIÓN.....	29
10. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	29

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables de la Nota sobre Acciones

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona con DNI número 19.100.899-C, en su calidad de Consejero Delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, en nombre y representación de ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A. (en adelante, la "**Sociedad**" o "**ASTROC**"), entidad domiciliada en Valencia (España), paseo de la Alameda 35 bis 4º y con CIF número A-96911482, asume la responsabilidad de la totalidad de la presente Nota sobre Acciones, en los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores, conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 31 de marzo de 2006.

De igual forma, D. Enrique Bañuelos de Castro con DNI 33.402.938-S en su calidad de administrador único de la sociedad CV Capital, S.L. (en adelante el "**Oferente**"), entidad domiciliada en Madrid, Calle Pinar nº 2, y con CIF número B-96158126, asume la responsabilidad de la totalidad de la presente Nota sobre Acciones, en los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores.

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona tiene poderes suficientes para obligar a ASTROC conforme al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 31 de marzo de 2006. Asimismo, D. Enrique Bañuelos de Castro, en su condición de administrador único del Oferente tiene poderes suficientes para obligar al Oferente.

1.2 Declaración de las personas responsables

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona y D. Enrique Bañuelos de Castro en nombre y representación de ASTROC y del Oferente respectivamente, declaran, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en esta Nota sobre Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

1.3 Entidades Directoras

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, (en adelante "**Caja Madrid**"), representada por D. Rafael Sánchez-Lozano Turmo y D. Ignacio Renart González debidamente apoderados al efecto como Entidad Directora de la Oferta, declara, conforme a lo previsto en el artículo 35 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, que ha efectuado las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, han sido necesarias para contrastar que la información contenida en la presente Nota sobre Acciones relativa a la Oferta o a las acciones objeto de la Oferta no es falsa, ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver Apartado "Factores de Riesgo" del Documento de Registro.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración del capital de explotación

Ver Apartado 10.5 del Documento de Registro

3.2 Capitalización y endeudamiento

Información consolidada a 31 de marzo de 2006. Dicha información no ha sido auditada ni objeto de revisión especial por el auditor de cuentas de la Sociedad.

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO		Importe en euros
A	Total Deuda a Corto Plazo	256.773.086
	Deuda financiera a c/p	129.049.263
	Otros pasivos a c/p ⁽¹⁾	11.979.453
	Acreeedores comerciales a c/p	115.744.370
B	Total Deuda a Largo Plazo	81.980.356
	Deuda financiera a l/p	50.943.401
	Otros pasivos financieros no corrientes ⁽²⁾	22.642.644
	Acreeedores comerciales a l/p	8.394.311
C	Fondos Propios	146.573.163
	Capital	24.238.000
	Reservas	77.581.005
	Resultados del ejercicio	32.296.831
	Intereses minoritarios	12.457.327
TOTAL A+B+C		485.326.605
A	Liquidez	122.521.300
	Tesorería	4.055.935
	Inversiones Financieras Temporales	118.465.365
B	Deuda Financiera a Corto Plazo	129.049.263
	Deuda a c/p con Entidades de Crédito	120.845.360
	Deudas a c/p con Empresas Grupo, asoc y equivalencia	8.203.903
C	Deuda Financiera Neta a Corto Plazo (B-A)	6.527.963
D	Deuda Financiera a Largo Plazo	73.586.045
	Deuda a l/p con Entidades de Crédito	38.673.796
	Deudas a l/p con Empresas Grupo, asoc y equivalencia	12.269.605
	Otros pasivos financieros no corrientes	22.642.644
E	Deuda Financiera Neta (D+C)	80.114.008

⁽¹⁾ Se corresponde con Administraciones Públicas y Fianzas y Depósitos

⁽²⁾ Se corresponde con Pasivos por Impuestos Diferidos y Administraciones Públicas a Largo Plazo.

3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

La Sociedad desconoce la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre ASTROC y las entidades que han participado en la Oferta y que se mencionan en el Apartado 10.1 de esta Nota de Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

- D. Francisco Javier Adserà, miembro de Consejo de Administración de la Sociedad es vicepresidente no ejecutivo y accionista del Grupo Financiero Riva y García, sociedad que ha prestado servicios puntuales de asesoramiento financiero a Grupo ASTROC. Igualmente, Riva y García-1877, S.V., S.A. participa como Entidad Colocadora de la Oferta. El Sr. Adserà en el pasado no ha tenido relaciones con ASTROC, las sociedades de su Grupo, o el

accionista de ASTROC, distintas de la puntual relación mencionada anteriormente en relación con la Oferta.

- Garrigues Abogados y Asesores Tributarios asesora de forma recurrente a la Sociedad y al Oferente en asuntos legales y fiscales.
- BANCO DE SABADELL, S.A., Entidad Colocadora de la Oferta, mediante carta de fecha 24 de abril de 2006, se ha comprometido a formular un Mandato de Compra por un mínimo de 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, sin que exista compromiso de adjudicación de dichas acciones por parte del Oferente.
- CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U., sociedad íntegramente participada por CAJA DE AHORROS DE GALICIA, Entidad Colocadora de la Oferta, mediante carta de fecha 24 de abril de 2006, se ha comprometido a formular un Mandato de Compra por 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, y el Oferente se ha comprometido a adjudicar dichas acciones a CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U.

3.4 Motivos de la oferta y destino de los ingresos.

La finalidad de la Oferta es: (i) ampliar la base accionarial de la Sociedad, de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a cotización en Bolsa de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo); (ii) facilitar el acceso de la sociedad a los mercados de capitales, lo que eventualmente facilita la obtención de financiación para el futuro crecimiento de la sociedad; (iii) potenciar el prestigio, la transparencia y la imagen de marca de la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada y; (iv) la obtención de liquidez para el Oferente.

Los ingresos de la venta de las acciones ofrecidas corresponderán íntegramente al accionista vendedor.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE OFERTAN

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias de ASTROC, de VEINTE CÉNTIMOS DE EURO (0,20€) de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas, propiedad del Oferente.

Todas las acciones de ASTROC objeto de la Oferta gozan de plenos derechos políticos y económicos, pertenecen a la misma clase, sin que existan acciones privilegiadas y están libres de cargas y gravámenes.

La Agencia Nacional de Codificación, dependiente de la CNMV ha asignado a las acciones de ASTROC el siguiente Código ISIN: ES0110944016

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores.

Las acciones ofrecidas se han emitido al amparo de lo previsto en la normativa española y, en especial, de acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas.

4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de certificado o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la custodia de los documentos.

Las acciones de ASTROC están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("Iberclear"), entidad domiciliada en Madrid, calle Pedro Teixeira nº 8, y de sus entidades participantes.

4.4 Divisa de la emisión de los valores.

Las acciones de ASTROC están denominadas en euros.

4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y del procedimiento para el ejercicio de los mismos.

En cuanto que las acciones ofrecidas son acciones ordinarias y no existe otro tipo de acciones en la sociedad. Las acciones objeto de la Oferta gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de ASTROC. En particular, cabe citar los siguientes derechos, en los términos previstos en los Estatutos Sociales:

- (a) Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las acciones que se ofrecen gozan del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Las acciones ofrecidas darán derecho a participar en los dividendos que se reparten a partir de la Fecha de la Operación (prevista para el día 23 de mayo de 2006).

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco años. El beneficiario de la prescripción será ASTROC.

- (b) Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

Todas las acciones de ASTROC confieren a su titular, en los términos establecidos por la Ley, el derecho de suscripción preferente (artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas) en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente.

Igualmente confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

- (c) Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales

Las acciones confieren a sus titulares derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas, así como el derecho de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de la Sociedad, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos de la Sociedad.

De conformidad con lo previsto en los estatutos sociales, podrán asistir a la Junta General todos los accionistas que sean titulares de, al menos, 100 acciones, inscritas en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a la celebración de la Junta General y que se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia. Los accionistas que no posean el número de acciones señalado podrán agruparse y otorgar su representación a otro accionista, siendo acumulables las que correspondan a cada persona por derecho propio y por representación.

Los accionistas con derecho de asistencia podrán hacerse representar en la Junta General por otra persona, aunque ésta no sea accionista, por medio de escrito de carácter especial para cada Junta General, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 107 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Cada acción dará derecho a un voto, sin que se prevean en los estatutos sociales limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo.

(d) Derecho de información

Todas las acciones de ASTROC confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan asimismo de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

(e) Obligatoriedad de prestaciones accesorias

Ni las acciones objeto de la presente Oferta ni las restantes acciones emitidas por ASTROC llevan aparejada prestación accesorias alguna. De igual modo, los Estatutos Sociales de ASTROC no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

(f) Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones de los tenedores de las acciones

Todos los derechos y obligaciones de los titulares de los valores objeto de la presente Oferta podrán ser ejercitados por los adjudicatarios de las acciones desde la fecha de la compraventa (la Fecha de la Operación, que previsiblemente tendrá lugar el 23 de mayo de 2006) de las acciones objeto de esta Oferta.

4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos

No procede al tratarse de una oferta de acciones ya emitidas.

4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores

No procede al tratarse de una oferta de acciones ya emitidas.

4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transferibilidad de los valores.

Las acciones objeto de la oferta no están sujetas a ninguna restricción a su transmisión.

4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en el Real Decreto 1197/1991 de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de Valores, a partir del momento en que las acciones de la Sociedad se admitan a cotización en las Bolsas de Valores Españolas. No existen tampoco normas españolas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.

4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado.

Las acciones de la Sociedad no han sido objeto de ninguna oferta pública de adquisición.

4.11 Régimen fiscal

Se facilita a continuación un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la presente Oferta. Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación estatal española, vigente a la fecha de aprobación del Folleto, que puede afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales como las normas de aplicación territorial limitada y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Esto no obstante, el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

En particular, los accionistas que no sean residentes en España a efectos fiscales, deberán tener en cuenta el régimen tributario que les sea de aplicación tanto en su país de residencia como en cualquier otra jurisdicción en la que pueda tener repercusión la operación prevista.

Por tanto, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de las acciones consulten con sus asesores, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las acciones

Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "IRNR") y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, que opten por tributar en calidad de

contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”), de acuerdo con el artículo 46 del Texto Refundido de la Ley del IRNR.

Se expone, por tanto, el régimen aplicable de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del IRPF (en adelante, “**TRLIRPF**”), el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**TRLIS**”), la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante “**LIP**”) y la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**LISD**”) así como con las normas reglamentarias que las desarrollan.

Se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del TRLIS y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 del TRLIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes. En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRNR durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 9 del TRLIRPF.

1. Personas Físicas

1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

1.1.1. Rendimientos del capital mobiliario

Para los contribuyentes por el IRPF, de conformidad con el artículo 23 del TRLIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de ASTROC así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. Finalmente, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido por los anteriores conceptos.

No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% del importe íntegro percibido (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 105 del TRLIRPF.

1.1.2. Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de acciones realizadas por los contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o, en los casos previstos en el TRLIRPF, a título lucrativo, así como las restantes

alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 del TRLIRPF, darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales cuantificadas por la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones y su valor de transmisión, que vendrá determinado: (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión, o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización. Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a las mismas.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales así computadas se integrarán en la base imponible del IRPF y se someterán a tributación de acuerdo con el tratamiento general para este tipo de rentas, del que cabe destacar lo siguiente:

- Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- En los casos y con los requisitos establecidos en el TRLIRPF (artículos 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de acciones admitidas a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles no se computarán como pérdidas patrimoniales.
- Con carácter general, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con menos de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose de acuerdo con la tarifa general del IRPF.
- Por otro lado, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 15%.

En el caso de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancias patrimoniales para el transmitente en el ejercicio en que tenga lugar la transmisión.

La entrega de acciones liberadas por ASTROC a sus accionistas no constituirá renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

La antigüedad de las acciones totalmente liberadas será la misma que la de las acciones de las que procedan.

1.2. Impuesto sobre el Patrimonio

Los inversores personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del TRLIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Todo ello en los términos previstos en la LIP, que a

estos efectos, fija una escala de gravamen cuyos tipos marginales podrían llegar hasta el 2,5%.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran acciones de ASTROC por medio de esta operación y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

1.3. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, podría llegar hasta el 81,6%.

2. Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

2.1. Dividendos

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre la que cabe señalar la posible aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos (siempre que la participación requerida se hubiera mantenido ininterrumpidamente durante el año anterior a la fecha de exigibilidad del dividendo, no siendo posible a estos efectos completar dicho período de tiempo durante el año posterior), en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

2.2. Rentas derivadas de la transmisión de las acciones

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRNR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción.

Finalmente, en caso de transmisión gratuita de las acciones a favor de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado con anterioridad.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “**TRLIRNR**”).

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición celebrados entre terceros países y España.

1. Impuesto sobre la Renta de No Residentes

1.1. Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos a tributación por el IRNR al tipo general de tributación del 15% sobre el importe íntegro percibido.

Adicionalmente y con carácter general, ASTROC efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 15%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a inversores no residentes (al tipo que corresponda en cada caso) o para excluir la retención cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, ASTROC retendrá al tipo general de retención del IRPF y del IS (actualmente el 15%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio el tipo de retención fuera inferior al 15%, y el inversor no hubiera podido acreditar su

residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso.

En todo caso, practicada la retención procedente a cuenta del IRNR los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

De acuerdo con el TRLIRNR, estarán exentos de gravamen por el IRNR, y, por consiguiente, de retención en el impuesto, los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, cuando (i) ambas entidades estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos que gravan los beneficios mencionados en el artículo 2 c) de la Directiva 90/435/CEE, del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, (ii) la distribución del beneficio no sea consecuencia de la liquidación de la sociedad filial y (iii) ambas sociedades revistan alguna de las formas previstas en el anexo de la Directiva mencionada.

A estos efectos, tendrá la consideración de sociedad matriz aquella entidad que posea en el capital de la otra sociedad una participación directa de, al menos, el 20%, que debe haberse mantenido de forma ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año. El Ministro de Hacienda podrá acordar, a condición de reciprocidad, que dicho porcentaje sea reducido al 10% o que la exención comentada sea aplicable a sociedades filiales con forma jurídica diferente a la establecida en la Directiva señalada.

En consecuencia, en el supuesto de que los accionistas de las acciones fueran una de las entidades contenidas en la Directiva mencionada, residentes en un país de la Unión Europea diferente de España y cumplieran los requisitos señalados (entre ellos los de porcentaje de participación y antigüedad), se les consideraría como matrices del ASTROC y los beneficios distribuidos por esta sociedad estarían exentos de gravamen y retención en España por el IRNR.

En este sentido, debe indicarse que la Directiva 90/435/CEE señalada ha sido modificada por la Directiva 2003/123/CE, del Consejo, de 22 de diciembre de 2003 en virtud de la cual, para aplicar la exención de retención en la distribución de beneficios por las sociedades filiales a sus sociedades matrices residentes en otro Estado de la Unión Europea, se ha reducido el requisito del porcentaje de participación en la sociedad filial anteriormente comentado a un 20%, estableciéndose que el mismo será del 15% a partir de 1 de enero de 2007 y del 10% a partir de 1 de enero de 2009. Esta modificación entra en vigor a los 20 días de su publicación en el Boletín Oficial de la Unión Europea, que tuvo lugar el 13 de enero de 2004, pero los Estados miembros tienen de plazo para proceder a su desarrollo hasta el 1 de enero de 2005, no habiendo España procedido aún al mismo.

No obstante, la exención referida anteriormente no será aplicable cuando la sociedad matriz tenga su residencia fiscal o un establecimiento permanente en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

1.2. Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, estarán sometidas a tributación por el IRNR. Las ganancias patrimoniales tributarán por

el IRNR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio. De la aplicación de los Convenios resultará, generalmente, la no tributación en España de las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de las acciones.

Adicionalmente, estarán exentas las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula, excepto el suscrito con Suiza), siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRNR.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por ASTROC a sus accionistas, no constituirá renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

2. Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios de Doble Imposición suscritos por España, no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 del TRLIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales pueden llegar hasta el 2,5%.

Las autoridades españolas podrían entender que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se

computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto. La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento y modelo previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP.

3. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. Las autoridades españolas podrían entender que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRNR.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus asesores sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta.

La Oferta no está sujeta a ninguna condición. No obstante la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación que se describen en el apartado 5.1.4 siguiente.

5.1.2 Importe total de la emisión/oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la oferta.

La Oferta consiste íntegramente en una oferta de venta dirigida exclusivamente a (i) inversores cualificados, conforme a la definición prevista en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y a (ii) inversores que, sin tener la consideración de cualificados, adquieran valores por un mínimo de 50.000 euros por inversor.

El importe nominal global de la Oferta es de 6.059.500,00 euros, correspondiente a 30.297.500 acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una.

El número de acciones ofertadas representa un 25,00% del capital social de ASTROC.

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.

Procedimiento de colocación:

(1) Calendario Básico:

26 de abril de 2006:

- Día en que se firma el Contrato de Colocación.

12 de mayo de 2006:

- Día en que se inscribe el Folleto Informativo en los registros oficiales de la CNMV.
- Día en que se inicia el Período de Formulación de Mandatos de Compra, una vez, y siempre que se registre el Folleto Informativo.

22 de mayo de 2006:

- Día en que finaliza el Período de Formulación de Mandatos de Compra.
- Día en que se fija el Precio.
- Día en que comienza el plazo de revocación de Mandatos de Compra.

23 de mayo de 2006:

- Día en que concluye el plazo de revocación de Mandatos de Compra.
- Día en que definitivamente se asignan y adjudican las acciones.
- Fecha de la Operación.
- Día en que se comunica a los inversores la adjudicación definitiva de las acciones.

24 de mayo de 2006

- Fecha en que está previsto se admitan a cotización las acciones.

26 de mayo de 2006:

- Fecha de liquidación.

(2) Mandatos de Compra:

Los Mandatos de Compra ("Ordenes") podrán formularse en un plazo que comenzará el 12 de mayo de 2006, en el momento que, y siempre que, se registre el Folleto Informativo por la CNMV y finalizará a las 12:00 horas de Madrid del día 22 de mayo de 2006 (el "**Periodo de Formulación de Mandatos**").

Durante el Período de Formulación de Mandatos, las Entidades Colocadoras desarrollarán la actividad de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el Contrato de Colocación, con el fin de obtener de los destinatarios un Mandato de Compra del número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir acciones de ASTROC cada uno de ellos, teniendo en cuenta que el precio máximo que se pagará por acción es de 6,53 euros y el mínimo de 5,75 euros por acción.

Las reglas a que se ajustarán los Mandatos serán las siguientes:

- (i) La formulación de Mandatos de Compra de acciones deberá realizarse ante cualquiera de las Entidades Colocadoras, por escrito y firmados por el inversor interesado o su representante o apoderado.

- (ii) Los Mandatos de Compra deberán indicar el importe en euros que el inversor está interesado en invertir en acciones de ASTROC así como, en su caso, el precio al que cada inversor está dispuesto a adquirir las mencionadas acciones teniendo en cuenta que el precio de 6,53 euros por acción es el precio máximo al que se venderán las acciones y 5,75 euros es el precio mínimo al que se valorarán las acciones, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mayor estimación de las características de la demanda.
- (iii) Los Mandatos constituyen órdenes firmes de compra al Precio de la Oferta los Mandatos podrán ser revocados en la forma que se menciona más adelante.
- (iv) Los Mandatos no podrán ser por un importe inferior a 50.000 euros (teniéndose en cuenta para este cómputo los precios, que como, como máximo y mínimo tendrán las acciones). En el caso de las Entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de los Mandatos formulados por la entidad gestora.
- (v) Las Entidades Colocadoras deberán rechazar aquellos Mandatos que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en este Folleto o en la legislación vigente.
- (vi) Las Entidades Colocadoras podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
 - a) Falta de selección o revocación del Mandato realizada por el peticionario; en caso de selección parcial del Mandato realizado, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte correspondiente del Mandato no seleccionados o revocado.
 - b) Desistimiento por ASTROC y/o el Oferente de continuar la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo.
 - c) Revocación Automática Total de la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo.

Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Colocadoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente (fijado actualmente en el 4%) que se devengará desde la fecha en que debió de ser devuelta la provisión de fondos hasta el día de su abono al peticionario.

(3) Selección de Mandatos:

El 22 de mayo de 2006, ASTROC y el Oferente, oída la Entidad Directora, y una vez fijado el Precio de la Oferta, procederán a admitir total o parcialmente, o a rechazar, cualquier Mandato recibido, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna a las Entidades Colocadoras o a los peticionarios, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, y teniendo en cuenta la forma y plazo en que se hubieran formulado, valorándose el que los Mandatos hayan sido presentados por escrito firmado y con indicación del precio, y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Mandatos del mismo rango. ASTROC y el Oferente serán los encargados de realizar las adjudicaciones, basándose para ello en el asesoramiento de la Entidad Directora.

(4) Revocación de Mandatos:

Tras la fijación del Precio de la Oferta, y una vez comunicada la selección de los Mandatos, cada Entidad Colocadora informará a cada inversor que hubiera formulado ante ella Mandatos de la selección realizada de su Mandato, del número de acciones adjudicadas y del precio por acción, comunicándole que puede revocar, en caso de considerarlo oportuno, el Mandato desde que le ha sido comunicado la selección de su Mandato (en ningún caso más tarde de las 24:00 horas del día 22 de mayo de 2006) hasta las 08:30 horas del día 23 de mayo de 2006 (hora de Madrid).

Las revocaciones de los Mandatos se realizarán ante las Entidades Colocadoras ante las que se hubieran formulado el Mandato correspondiente.

Los inversores podrán revocar parcialmente sus Mandatos de Compra indicando, en tal caso, el importe revocado. En caso de revocación parcial el importe no revocado deberá de ser, en cualquier caso, superior a 50.000 euros.

Los Mandatos no revocados una vez finalizado el periodo mencionado anteriormente se convertirán en peticiones de compra en firme y serán irrevocables.

(5) Peticiones distintas de los Mandatos inicialmente seleccionados y nuevos Mandatos:

Excepcionalmente, podrán admitirse, durante el período de asignación de Mandatos, que comenzará en el momento que se fije el Precio de la Oferta y finalizará a las 8:30 horas del 23 de mayo de 2006, Mandatos distintos de los inicialmente seleccionados o nuevos Mandatos, pero únicamente se les podrán adjudicar acciones si fueran aceptados por ASTROC y el Oferente, oída la Entidad Directora, y siempre que los Mandatos no revocados no cubrieran la totalidad de la Oferta.

(6) Remisión de Peticiones:

El mismo día en que concluye el plazo de revocación de Mandatos, cada Entidad Colocadora informará antes de las 09:00 horas a la Entidad Agente, de conformidad con lo indicado en el Contrato de Colocación, que a su vez informará a ASTROC, al Oferente y a la Entidad Directora de los Mandatos no revocados, indicando la identidad de cada peticionario y el importe solicitado en firme por cada uno de ellos.

5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.

(a) Desistimiento

ASTROC y/o el Oferente, podrán desistir de la Oferta ante el cambio sustancial de las condiciones de mercado u otra causa relevante a su juicio, en cualquier momento anterior a la fijación del Precio de la Oferta.

ASTROC y/o el Oferente deberán comunicar, en el plazo más breve posible, y, en todo caso, el mismo día en que se produzca, dicho desistimiento a la CNMV y, posteriormente, difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

El desistimiento de la Oferta dará lugar a la anulación de todas los Mandatos. El hecho del desistimiento no será causa de responsabilidad por parte de ASTROC ni del Oferente frente a la Entidad Directora, la Entidad Agente, las Entidades Colocadoras o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, ni tampoco de la Entidad Directora, de la Entidad Agente y las Entidades Colocadoras frente a las citadas personas físicas y jurídicas que hubieran formulado Mandatos de Compra, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Contrato de

Colocación. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las Entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al del desistimiento. Si se produjese un retraso en la devolución, deberán abonarse intereses de demora al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 4%), que se devengarán desde el día siguiente al día hábil siguiente en que se produzca, en su caso, el desistimiento y hasta la fecha de su abono efectivo.

(b) Revocación Automática Total

La Oferta quedará automáticamente revocada en el caso de que la Oferta o la admisión a cotización sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.

Asimismo, la Oferta quedará automáticamente revocada en el caso de que, en la fecha de adjudicación definitiva de las acciones, las acciones a las que se refieran los Mandatos de Compra seleccionados y no revocados fuesen insuficientes para cubrir la totalidad de las acciones ofertadas de ASTROC.

La Revocación Automática Total dará lugar a la anulación de todos los Mandatos formulados y no revocados, así como, en su caso, a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia no existirá obligación de entrega de las acciones por el Oferente ni obligación de pago o desembolso por los inversores, y en caso de resolución de las compraventas inherentes a la Oferta existirá obligación por las partes involucradas de restitución de las prestaciones.

Las Entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjese un retraso en la devolución, deberán abonarse intereses de demora al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 4%), que se devengarán desde el día siguiente al día hábil siguiente en que se produzca, en su caso, la revocación y hasta la fecha de su abono efectivo.

En caso de Revocación Automática Total, ASTROC y/o el Oferente lo comunicará, en el plazo más breve posible, a la CNMV, y lo hará público mediante su difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

El hecho de la revocación no será causa de responsabilidad por parte de ASTROC ni del Oferente frente a la Entidad Directora, la Entidad Agente, las Entidades Colocadoras o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos ni tampoco de la Entidad Directora, la Entidad Agente y las Entidades Colocadoras frente a las citadas personas físicas y jurídicas que hubieran formulado Mandatos de Compra, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Contrato de Colocación. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

(c) Revocación en caso de no admisión a cotización de las acciones

En caso de no producirse la admisión a cotización en Bolsa de las acciones de ASTROC antes de las 8:30 de la mañana del 31 de julio de 2006, quedarán resueltas las compraventas derivadas de la Oferta. Como consecuencia de la resolución de las compraventas inherentes a la Oferta será devuelto a los inversores adjudicatarios de las acciones el importe satisfecho por las mismas incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%), estando aquellos obligados a restituir las acciones adjudicadas.

En caso de que la Oferta fuera revocada de conformidad con lo indicado en el párrafo anterior, ASTROC y/o el Oferente lo comunicaría a la CNMV, en el plazo más breve posible, y lo haría público mediante su difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

El hecho de la revocación no será causa de responsabilidad por parte de ASTROC ni del Oferente frente a la Entidad Directora, la Entidad Agente, las Entidades Colocadoras o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos ni tampoco de la Entidad Directora, la Entidad Agente y las Entidades Colocadoras frente a las citadas personas físicas y jurídicas que hubieran formulado Mandatos de Compra, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Contrato de Colocación. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir peticiones de compra y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No existe la posibilidad de reducir las peticiones de compra, sin perjuicio del derecho a revocar los Mandatos de Compra, en los supuestos previstos en este Folleto.

5.1.6 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea en el número de los valores o del importe total por invertir).

Los Mandatos de Compra no podrán ser por un importe inferior a 50.000 euros. En el caso de las Entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de los Mandatos formulados por la entidad gestora.

5.1.7 Indicación del plazo en el cual puede retirarse una solicitud, siempre que se permita que los inversores retiren su suscripción.

Los Mandatos de Compra pueden ser revocados total o parcialmente durante el período indicado para ello, es decir, desde la comunicación a los inversores de la selección de sus Mandatos hasta las 8:30 horas del día 23 de mayo de 2006.

5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.

(a) Pago de los valores

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los inversores, el pago por parte de los mismos de las acciones finalmente adjudicadas no se realizará antes de la Fecha de la Operación (23 de mayo de 2006), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (26 de mayo de 2006).

Los fondos correspondientes a la venta de las acciones en la Oferta quedarán depositados en una cuenta abierta en el Agente a nombre del Oferente. El Oferente no podrá disponer de dichos fondos hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores.

(b) Entrega de los valores

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por la Entidad Agente el día 23 de mayo de 2006, coincidiendo con la Fecha de la Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Colocadoras, quienes lo comunicarán a los peticionarios adjudicatarios.

En la Fecha de la Operación, la Entidad Agente gestionará ante las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao la necesaria asignación de las correspondientes referencias de registro.

La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de la Operación.

5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación de la correspondiente Información Adicional, el mismo día o el día hábil siguiente a la Fecha de la Operación.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.

No existen derechos preferentes de compra, en la presente Oferta.

5.2 Plan de distribución y asignación

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.

La presente Oferta se distribuye en su totalidad y exclusivamente a inversores cualificados, tal y como se definen en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, residentes en España y a inversores que, sin tener la consideración de cualificados, adquieran valores por un mínimo de €50.000 por inversor.

5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión del emisor se han propuesto suscribir la oferta, o si alguna persona se propone suscribir más del cinco por ciento de la oferta.

La Sociedad no tiene constancia de que ninguno de los accionistas principales ni los miembros del órgano de administración de la sociedad se hayan propuesto adquirir acciones de la Sociedad, en el marco de la oferta.

Asimismo, salvo por lo que se menciona a continuación, la Sociedad no tiene conocimiento de que ninguna persona se proponga adquirir más del cinco por ciento de la Oferta, aunque la Sociedad desconoce las intenciones de los inversores. No obstante lo anterior, pueden producirse adjudicaciones superiores al 5% de la Oferta.

1. CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U. mediante carta de fecha 24 de abril de 2006, se ha comprometido a formular un Mandato por 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, y el Oferente se ha comprometido a adjudicar dichas acciones a CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.U.
2. Asimismo, BANCO DE SABADELL, S.A. mediante carta de fecha 24 de abril de 2006, se ha comprometido a formular un Mandato de Compra por un mínimo de 6.059.500 acciones, al Precio de la Oferta, sin que exista compromiso de adjudicación de dichas acciones por parte del Oferente.

5.2.3 Adjudicación:

Los Mandatos de Compra serán adjudicados discrecionalmente entre los Mandatos recibidos por ASTROC y el Oferente, oída la Entidad Directora y la Entidad Agente.

a) Condiciones para el cierre de la oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la oferta

En el apartado 5.1.3 se describen las fechas de cierre de los periodos de oferta.

b) Si se admiten las suscripciones múltiples, y cuando no se admiten, cómo se manejan las suscripciones múltiples

No aplicable.

5.2.4 *Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación*

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por la Entidad Agente el día 23 de mayo de 2006, coincidiendo con la Fecha de la Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Colocadoras, quienes lo comunicarán el mismo día a los peticionarios adjudicatarios.

La adjudicación se realizará con carácter previo a la admisión a cotización y está previsto que las Entidades Colocadoras notifiquen a los peticionarios adjudicatarios dicha asignación también con carácter previo a la admisión a cotización.

5.2.5 *Sobreasignación y «green shoe»:*

No aplicable.

5.3 Precio

5.3.1 *Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.*

(a) Banda de Precios Vinculante:

El Oferente, de común acuerdo con la Entidad Directora y la Entidad Agente, ha fijado una Banda de Precios Vinculante, dentro de la cual se encontrará necesariamente el Precio de la Oferta, de entre 5,75 euros y 6,53 euros por acción para las acciones de ASTROC objeto de la presente Oferta.

Esta Banda de Precios ha sido fijada por el Oferente, de común acuerdo con la Entidad Directora y la Entidad Agente, sin que esté sustentada en ningún informe de valoración realizado por experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la misma. La Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones (descuento de flujos de caja, múltiplos del valor empresarial, perspectivas futuras de la Sociedad, perspectivas del sector en el que ASTROC desarrolla su actividad, beneficios, ingresos netos y otras magnitudes financieras y operativas recientes de la Sociedad, y ratios

financieros, cotizaciones y determinadas magnitudes financieras y operativas de otras compañías que desarrollan asimismo actividades similares a las de ASTROC) y teniendo en cuenta la situación presente de los mercados financieros doméstico e internacionales.

La citada Banda de Precios implica asignar a ASTROC una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones, de entre 696.842.500 euros y 791.370.700 euros, y (i) un PER de entre 11,29 y 12,82 sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIIF); (ii) un PER de entre 10,84 y 12,32 sobre los estados financieros consolidados proforma a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (NIIF) y; (iii) un PER de entre 18,67 y 21,20 sobre el beneficio por acción promedio de los ejercicios 2004 y 2005 bajo NIIF.

(b) Precio de la Oferta.

El Precio de la Oferta será fijado el día 22 de mayo de 2006, por ASTROC y el Oferente oída la Entidad Directora, una vez finalizado el Período de formulación de Mandatos, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

(c) Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de compra se cursen exclusivamente a través de las Entidades Colocadoras de la Oferta.

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a nombre de los adjudicatarios en los registros contables a cargo de las entidades participantes en Iberclear. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

5.3.2 Proceso de revelación del precio de oferta.

El Precio de la Oferta será comunicados a la CNMV el 23 de mayo de 2006 o el día hábil siguiente y publicados no más tarde del segundo día hábil siguiente al de dicha comunicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

5.3.3 Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos preferentes de compra y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión.

No aplicable.

5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.

No aplicable.

Colocación y suscripción

5.3.5 *Nombre y dirección del director de la oferta y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta.*

Función	Nombre	Dirección
Entidad Directora	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (CAJAMADRID)	Torre Caja Madrid. Paseo de la Castellana, 189. Madrid.
Entidades Colocadoras	Riva y García-1877, S.V., S.A.	C/ Diputación nº 246, pral, Barcelona.
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (BANCAJA)	C/ Caballeros nº 2. Castellón de la Plana.
	Banco de Sabadell, S.A.	Plaza Cataluña, 1. Sabadell
	Caja de Ahorros de Galicia (CAIXAGALICIA)	Rua Nueva 30-32. La Coruña.
Entidad Agente y Colocadora	Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A.	C/ Serrano, 39 Madrid.

Además de las Entidades Colocadoras, participarán en la colocación aquellos Intermediarios Financieros que tengan la condición de Entidades Colocadoras Asociadas, las cuales estarán, por tanto, facultadas para recibir y cursar Mandatos de Compra.

Tendrán la condición de "Entidades Colocadoras Asociadas" los Intermediarios Financieros vinculados a cada Entidad Colocadora que se detallan a continuación:

De CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE

- Banco de Murcia, S.A.
- Banco de Valencia, S.A.
- Arcalia Valores, A.V., S.A.

De BANCO DE SABADELL, S.A.

- Ibersecurities, S.V, S.A.

De CAJA MADRID BOLSA, S.V., S.A.

- Altae Banco, S.A.

De CAJA DE AHORROS DE GALICIA

- Banco Etcheverría, S.A.

Cada Entidad Colocadora responderá solidariamente del cumplimiento por sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas de las obligaciones derivadas del Contrato de Colocación y de las que resulten del Folleto Informativo.

5.3.6 Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país.

Entidad Agente: Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A. C/ Serrano número 39 de Madrid.

5.3.7 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

Con fecha 26 de abril de 2006 se firmó el Contrato de Colocación y Agencia de Pagos de la Oferta (en adelante el **Contrato de Colocación**). A continuación se incluye una descripción de las principales características del Contrato de Colocación. La Sociedad manifiesta, como parte del mismo, que no se ha omitido ninguna característica relevante para la Oferta o que pueda afectar a la misma.

El Contrato de Colocación de la Oferta ha sido firmado por las entidades mencionadas en el apartado 5.4.1 anterior.

Las Entidades que han firmado el Contrato de Colocación de la Oferta asumen los siguientes compromisos:

1º Colocación:

La colocación de acciones se realizará a través de las Entidades Colocadoras. Dichas entidades se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los peticionarios que hayan cursado sus mandatos de compra directamente a través de aquéllas.

Las Entidades Colocadoras obtendrán Mandatos entre los inversores de forma que puedan ser objeto de selección por parte de ASTROC. Dichas Entidades Colocadoras deberán recibir y cursar cualquier Orden válida de compra de acciones que se le formule.

Las Entidades Colocadoras han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la presente Oferta, incluyendo los supuestos de revocación de la Oferta.

2º Comisiones previstas en el Contrato de Colocación

(a) La Comisión de Dirección será igual a un millón (1.000.000) de euros. Esta cantidad será abonada íntegramente a la Entidad Directora.

(b) La Comisión de Colocación a pagar será igual al 2% del importe que resulte de multiplicar el Precio de la Oferta por el número final de Acciones colocadas por cada Entidad Colocadora.

Dichas comisiones serán pagadas por el Oferente.

(c) Como contraprestación por los servicios prestados por la Entidad Agente al Oferente en virtud de lo establecido en el Contrato de Colocación, la Entidad Agente recibirá del Oferente una Comisión de

Agencia del uno por mil del importe que resulte de multiplicar el Precio de la Oferta por el número de acciones ofrecidas.

3º Cesión de Comisiones:

Las Entidades Colocadoras no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo que la cesión se realice a favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63 y 65 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes o agentes debidamente registrados en la CNMV o en el Banco de España.

4º Publicidad no autorizada:

En virtud de lo previsto en el Contrato de Colocación, las Entidades Colocadoras se obligan a abstenerse de realizar publicidad relacionada con la Oferta Pública o su participación en la misma sin la autorización de ASTROC.

5.3.8 Cuando se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización.

La Junta General de Accionistas de ASTROC, en su reunión de 27 de enero de 2006 acordó solicitar la admisión a negociación de las acciones de ASTROC en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que la totalidad de las acciones de ASTROC sean admitidas a cotización el día 24 de mayo de 2006, comprometiéndose la Sociedad, en caso de que la admisión a cotización no se hubiera producido el 24 de mayo de 2006, a comunicar a los inversores las razones del retraso mediante la oportuna comunicación a la CNMV y un anuncio publicado en al menos un diario de difusión nacional.

En caso de que las acciones de ASTROC no se hubieran admitido a cotización antes de las 8:30 horas del 31 de julio de 2006, la Oferta quedará revocada y resuelta, siendo entonces de aplicación lo dispuesto en el apartado 5.1.4.

Los requisitos previos para la admisión a negociación en las Bolsas de Valores mencionadas y para su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) son básicamente los siguientes:

1. Verificación por la CNMV del cumplimiento de los requisitos legales para la admisión a cotización.
2. Depósito de testimonio notarial o copia autorizada de la escritura pública de constitución y posteriores escrituras de ampliación de capital de la Sociedad, junto con la documentación complementaria, en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, como Bolsa cabecera para la

CNMV y las Bolsas de Barcelona, Valencia y Bilbao, y ventanilla única del proceso de admisión a negociación.

3. Acuerdos de admisión a negociación de todas las acciones representativas del capital social de ASTROC en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, adoptados por las correspondientes Sociedades Rectoras.
4. Acuerdo de integración de las acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), adoptado por la CNMV con el informe favorable de la Sociedad de Bolsas.

En el momento de aprobación del presente Folleto, se cumplen por ASTROC las condiciones mínimas para la admisión a cotización exigidas por la normativa del Mercado de Valores excepto la condición referida a la difusión necesaria, la cual se espera alcanzar con la presente Oferta.

ASTROC conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización.

Las acciones de ASTROC no están actualmente admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren.

No aplicable.

6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.

Ninguna entidad tiene compromiso en firme alguno de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda.

6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobreasignación o se propone que puedan realizarse actividades estabilizadoras de precios en relación con una oferta:

Se hace expresamente constar que en la fecha de registro de la presente Nota sobre Acciones no se ha suscrito con entidad alguna acuerdo de estabilización de las acciones de ASTROC con posterioridad a la Oferta.

6.5.1 El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no haya ninguna garantía de que se realice y de que pueda detenerse en cualquier momento

No aplicable.

6.5.2 Principio y fin del período durante el cual puede realizarse la estabilización.

No aplicable.

6.5.3 Identidad del administrador de estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación.

No aplicable.

6.5.4 El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.

No aplicable.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o afiliados.

El accionista vendedor ("Oferente") es CV Capital, S.L. con domicilio social en Madrid, calle del Pinar, 2.

CV Capital, S.L. es titular directamente de 121.185.000 acciones que representan el 99,99% del capital social de ASTROC, siendo titular indirecto 5.000 acciones que representan el capital restante a través de la sociedad Capital Madrid, S.L.

La titularidad del capital de ambas sociedades corresponde de forma directa o indirecta a D. Enrique Bañuelos de Castro.

7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.

Como se ha mencionado anteriormente, el único accionista es CV Capital, S.L. que ofrece 30.297.500 acciones de 0,20 € de valor nominal cada una de ellas.

7.3 Acuerdos de bloqueo.

El Oferente, con la firma del presente Folleto se compromete a no realizar operaciones de emisión o venta de acciones ni operaciones de derivados que equivalgan a la venta de un número tal de acciones que supongan que su participación en el capital social de ASTROC resulte inferior al 51%, durante un plazo 365 días a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores. Una vez transcurrido dicho periodo de "lock-up", el Oferente, podría vender todas o parte de sus acciones. No obstante lo anterior CV Capital, S.L. no tiene prevista, en la fecha de este Folleto, la venta de su participación mayoritaria (51%) en ASTROC.

Con la firma de la presente Nota de Acciones por parte del Oferente, el mismo se compromete, y siempre y cuando las condiciones de mercado lo hicieran aconsejable, a que en un plazo no superior a 12 meses desde la fecha de registro de la presente Nota de Acciones, a poner a disposición de posibles inversores hasta un 20% adicional del capital social de ASTROC, pudiendo realizarse dicha operación mediante oferta pública de venta de las acciones titularidad del Oferente, mediante aumento de capital de ASTROC y oferta pública de suscripción (para lo cual se adoptarán los acuerdos sociales oportunos) o bien mediante una combinación de las dos anteriores.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta.

Los gastos estimados de la Oferta y admisión a cotización, de forma meramente indicativa dada la dificultad de precisar su importe en la fecha de aprobación de este Folleto, son los que se detallan a continuación:

GASTOS	EUROS
Comisiones de Dirección y Colocación	4.720.533,00
Comisión de Agencia	186.026,65
Tasas CNMV	27.669,73
Iberclear, pólizas y corretajes, cánones de admisión y contratación	192.767,45
Publicidad legal y comercial, asesoramiento legal y financiero y otros gastos	1.230.000,00
TOTAL	6.356.996,83

(*) Las comisiones de dirección y colocación han sido calculadas de acuerdo con lo indicado en el apartado 5.3.7. tomando como base el precio medio de la Banda de Precios Vinculantes, es decir, un precio de 6,14 euros por acción.

Los gastos anteriormente mencionados serán asumidos por la Sociedad, salvo las comisiones de dirección, colocación y agencia que serán asumidas por el Oferente.

Dado que el Precio de la Oferta está pendiente de determinación en la fecha de aprobación de este Folleto, no puede calcularse el importe efectivo y exacto de los ingresos netos totales de la Oferta para el Oferente. A efectos estimativos, el producto de multiplicar el número de acciones ofrecidas por un precio de la Oferta hipotético de 6,14 euros por acción, que es el precio medio de la Banda de Precios Vinculante a que se refiere el apartado 5.3.1 anterior de esta Nota sobre Acciones, asciende a 186.026.650 euros.

9. DILUCIÓN

Teniendo en cuenta que se trata de una oferta pública de venta, no procede hablar de dilución.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1 Declaración sobre la capacidad en que han actuado los asesores

Además de la Entidad Directora, han participado en el diseño de la oferta o como asesores:

- o Garrigues, Abogados y Asesores Tributarios, asesores legales en Derecho español de ASTROC.
- o Grupo Financiero Riva y García como asesores financieros de ASTROC.
- o UBS España, S.A. como asesores financieros de ASTROC.
- o Gassó Auditores, S.L. auditores de cuentas de ASTROC.

10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo.

No aplicable.

10.3 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.

No aplicable.

10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

No aplicable.

En Madrid, a 10 de mayo de 2006

ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

CV CAPITAL, S.L.

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona

D. Enrique Bañuelos de Castro

MODULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA



Mayo 2006

ÍNDICE

1	DESCRIPCIÓN DEL GRUPO Y DE LA OPERACIÓN	3
2	FUENTE DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA	7
3	ESTADOS FINANCIEROS PRO FORMA A 31 DE DICIEMBRE DE 2005 EN EUROS	11
4	HIPÓTESIS EN LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA PROFORMA	15
5	AJUSTES PROFORMA	18
5	RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS	20

1 DESCRIPCIÓN DEL GRUPO Y DE LA OPERACIÓN

(i) Sociedades del Grupo -

La Sociedad dominante **ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.** se constituyó el 29 de septiembre de 1999 con la denominación de Terra Canet, S.A. que cambió a la actual en el ejercicio 2003, siendo su objeto social, de acuerdo con sus estatutos, la promoción, construcción y venta de todo tipo de inmuebles por naturaleza. La Sociedad tiene su domicilio social en Valencia, actualmente en Paseo Alameda, 35 bis 4º.

Al 31 de diciembre de 2005 la Sociedad es cabecera de un Grupo compuesto por las siguientes sociedades:

NOMBRE	Actividad	Domicilio
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	Promoción de terrenos	Calle Vicente Blasco García 5, Torrella Valencia
Almenamar, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia
Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A.	Arrendamiento de inmuebles	Calle del Sens Parque de actividades económicas Can San Joan, Edificio Banc Sabadell. San Cugat del Vallés (Barcelona)
Caminsa Urbanismo, S.A.	Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras; Promoción de terrenos	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia
Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.	Promoción de terrenos y edificaciones	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia
Costa Malvarrosa, S.L.	Promoción de terrenos	C/ Isaac Newton, 155. 46520 Puerto de Sagunto Valencia
C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L.	Promoción de terrenos	C/ Mercado, 11-3. 12520 Nules (Castellón)
Edificios Enis, S.L.	Promoción inmobiliaria de edificaciones	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia
Fincas Monfort, S.L.	Promoción inmobiliaria de edificaciones	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia
Golf Puig de Santa Maria, S.L.	Construcción completa de obras civiles	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia
Golf Residencial El Puig, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia
Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Paseo de la Alameda 35- bis, 4ª planta, Valencia
Haciendas del Mediterráneo, S.L.	Promoción inmobiliaria de edificaciones	Calle Isaac Newton 155, Polígono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia
Icono Mediterráneo, S.L.	Promoción inmobiliaria	Paseo de la Alameda 7, Valencia
Marina Litoral, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Calle Salamanca 7, 46005 Valencia
Masia de Montesano, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Paseo de la Alameda 7-bajo, Valencia

NOMBRE	Actividad	Domicilio
Mediterránea Actuaciones Integradas, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Calle Pizarro 6, Valencia
Nova Oropesa del Mar, S.L.	Promoción inmobiliaria de edificaciones	Calle Sanchos Sivera 18, 46008
Nova Panorámica, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Paseo de la Alameda 7, Valencia
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Calle Lluna 3 entresuelo, Castellón de la Plana
Programas de Actuación Baleares, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Calle Isaac Newton 155, Poligono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia
Rentalia Valencia, S.A.	Explotación de vehículos, naves y aeronaves	C/ Navarro Reverter 2, 46004 Valencia
Residencial Albalat, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	C/ Isla Menorca, 1b 46520 Puerto de Sagunto (Valencia)
Residencial Nuevo Levante, S.L.	Explotación de vehículos, naves y aeronaves	Calle Sorní 1-1 46004 Valencia
Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	Paseo Jaime I, 8 bajo (46529) Canet d'En Berenguer
Rual Finanzas Sicav, S.A.	Adquisición, tenencia y enajenación de valores mobiliarios	Calle María de Molina 39 28006 Valencia
Saltavalles de Azul, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos	Calle Linares Rivas 30-3 15004 A Coruña (A Coruña)
San Joan de Moro, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	Calle Gascó Oliag, 10-6º-11
Servicios Urba. y Viviendas Burriana, S.L.	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	C/ En Bou, 9 y 11 Valencia
Terramar Desarrollos Urbanos, S.L.	Promoción de terrenos	Calle Isaac Newton 155, Poligono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia
Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.	Promoción de terrenos	Calle Colón, 8-1-1 Valencia
Viviendas Protegidas Molinet, S.L. (antes Molinet El Puig, S.L.)	Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones	Calle Isaac Newton 155, Poligono Industrial de Sepes. Puerto de Sagunto, 46520 Valencia

Durante el ejercicio 2005 las Sociedades se han dedicado a los mencionados objeto social y actividades, centrándose en especial en la compra y venta de suelo, en la actividad de agente urbanizador y en la construcción, siendo la actividad de promoción de edificaciones de tipo puntual. Gran parte de su actividad de construcción corresponde a obra de carácter privado con promotoras que forman parte del mismo grupo de empresas al que el Grupo pertenece, Grupo CV Capital.

El detalle de las empresas participadas que conforman el perímetro de la consolidación y que han sido incluidas mediante los métodos de integración global para las sociedades dependientes, integración proporcional para las sociedades multigrupo ó negocios conjuntos y de participación ó puesta en equivalencia para las sociedades asociadas, así como la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2005, son las siguientes:

NOMBRE	% Participación		Coste en Astroc	Desemb. Pendiente
	Directa	Indirecta		
SOCIEDADES DEPENDIENTES				
Caminsa Urbanismo, S.A. (1)	60	-	10.800.000	5.400.000
Haciendas del Mediterráneo, S.L. (1)	60	-	3.600.000	-
Costa Malvarrosa, S.L.	-	40	-	-
C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L.	-	59,99	-	-
Nova Oropesa del Mar, S.L.	99,99	-	2.999.900	-
Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.	95	-	57.000	-
Residencial Albalat, S.L.	60	-	3.600	-
Residencial Nuevo Levante, S.L.	60	-	3.600	-
Servicios Urba. y Viviendas Burriana, S.L.	51	-	306.000	-
Terramar Desarrollos Urbanos, S.L.	60	-	3.600	-
Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.	60	-	3.600	-
Astroc Inmuebles, S.I.I. , S.A. (1)	100	-	9.015.194	-
Almenamar, S.L.	99,17	-	3.874.000	-
Fincas Monfort, S.L.	99	-	302.000	-
Golf Puig de Santa María, S.L.	98,33	-	7.000	-
Golf Residencial El Puig, S.L. (1)	99,90	-	4.678.000	-
Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	99,50	-	979.000	-
San Joan de Moro, S.L. (1) (*)	50	-	3.501.000	-
Rual Finanzas, SICAV, S.A. (1)	-	49,99	-	-
Edificios Enis, S.L. (**)	50	-	419.000	-
Rentalia Valencia, S.A.	99	-	990.000	742.500
			41.542.494	6.142.500
SOCIEDADES CON CONTROL CONJUNTO				
Saltavalls de Azul, S.L. (1) (***)	50	-	9.000.000	-
Programas Actuación Baleares, S.L. (***)	50	-	3.750.000	-
			12.750.000	-
SOCIEDADES ASOCIADAS				
Nova Panorámica, S.L. (2)	50	-	3.000.000	-
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	50	-	3.000	-
Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L.	50	-	30.000	-
Mediterránea Actuaciones Integradas, S.L.	25	-	6.000	-
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	40	-	2.400	-
Marina Litoral, S.L.	50	-	740.000	-
Icono Mediterráneo, S.L.	33,33	-	200.000	-
Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	50	-	1.503	-
Masia de Monte Sano, S.L. (2)	33,33	-	3.053.000	-
			7.035.903	-
			61.328.397	6.142.500

(1) Auditadas bajo normativa local por Gassó Auditores

(2) Auditadas bajo normativa local por Deloitte

(*) Se considera dependiente dados los acuerdos existentes que le dan a Astroc Mediterráneo, S.A. la gestión integral.

(**) Se considera dependiente dado que el Administrador Único es alto directivo y Administrador de sociedades del Grupo Astroc Mediterráneo.

(***) Se considera sociedad controlada de forma conjunta dados los acuerdos existentes.

La sociedad titular es Astroc Mediterráneo, S.A., salvo en el caso de Costa Malvarrosa, S.L. y C.Valenciana Desarrollos Integrados, S.L. cuya titular es Haciendas del Mediterráneo, S.L. y en el caso de Rual Finanzas, S.I.C.A.V., S.A. que es San Joan de Moró, S.L.

Todas las sociedades tienen el ejercicio económico de 1 de enero a 31 de diciembre.

(ii) Operaciones realizadas en el ejercicio 2005

Las sociedades constituidas en el ejercicio 2005 han sido las siguientes: Almar Actuaciones Integradas, S.L., Astroc Inmuebles, S.I.I., S.A., Costa Azahar Programas Inmobiliarios, S.L., C. Valenciana Desarrollos Integrados, S.L., Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L. Mediterránea de Actuaciones Integradas, S.L., S.L., Novamar Actuaciones Urbanas, S.L., Residencial Albalat, S.L., Residencial Nuevo Levante, S.L., Saltavalles de Azul, S.L., Servicios Urba. y Viviendas de Burriana, S.L., Terramar Desarrollos Urbanos, S.L. y Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.

Como consecuencia de la reorganización del Grupo Astroc Mediterráneo y de las sociedades del Grupo CV Capital al que el anterior pertenece, se han producido en el ejercicio 2005 las siguientes operaciones:

1. Con fecha 28 de octubre de 2005 la Junta General Extraordinaria de Accionistas acuerda una ampliación de capital de 18.238.000 euros hasta la cifra de 24.238.000 euros mediante la emisión a la par de 18.238 acciones de 1.000 euros de valor nominal cada una. La suscripción se realiza mediante aportación de las siguientes participaciones sociales:
 - a) Aportación de 199 participaciones sociales de **RESIDENCIAL SECTOR 2 OESTE, S.L.**, lo que supone el 99,5% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 979.000 euros.
 - b) Aportación de 33.051 participaciones sociales, de **SAN JOAN DE MORO, S.L.**, lo que supone el 50% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 3.501.000 euros.
 - c) Aportación de 14.250 participaciones sociales de **RESIDENCIAL GOLF-MAR, S.L.**, lo que supone el 7,14% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 1.425.000 euros.
 - d) Aportación de 14.000 participaciones sociales de **MASIA DE MONTE SANO, S.L.**, lo que supone el 33,33% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 3.053.000 euros.
 - e) Aportación de 999 participaciones sociales de **GOLF RESIDENCIAL EL PUIG, S.L.**, lo que supone el 99,90% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 4.678.000 euros.
 - f) Aportación de 59 participaciones sociales de **GOLF PUIG DE SANTA MARÍA, S.L.**, lo que supone el 98,33% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 7.000 euros.
 - g) Aportación de 99 participaciones sociales de **FINCAS MONFORT, S.L.**, lo que supone el 99% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 302.000 euros.

- h) Aportación de 119 participaciones sociales de **ALMENAMAR, S.L.**, lo que supone el 99,17% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 3.874.000 euros.
- i) Aportación de 205 participaciones sociales de **EDIFICIOS ENIS, S.L.**, lo que supone el 50% del capital social de esta mercantil, por un valor global de aportación que asciende a 419.000 euros.

Esta ampliación de capital se somete en lo que respecta a las aportaciones de las participaciones antes indicadas al régimen especial fiscal contenido en el título vii del capítulo viii del real decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, que aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades.

- 2. Con fechas 7 y 28 de diciembre de 2005, respectivamente, Astroc Mediterráneo, S.A. adquiere el 98% del capital social de Rentalia Valencia, S.A., en la que poseía un 1%, siendo el precio de la adquisición de 245.000 euros y el 32,997% del capital social de Nova Oropesa del Mar, S.L., en la que poseía el 67% restante, siendo el precio de la adquisición de 989.900 euros.
- 3. Con fecha 28 de febrero de 2005 Astroc Mediterráneo, S.A. vende el 49,97% del capital social de Viviendas Protegidas Molinet, S.L (quedando en cartera un 50% del capital social de esta sociedad), y con fecha 28 de diciembre de 2005 vende su participación en A.U. Mundo Ilusión, S.A., en Voramar Programas Inmobiliarios, S.L. y en Reales Inmuebles Valencianos, S.L. Estas ventas no han generado resultados significativos y dado que sus cuentas de pérdidas y ganancias no son significativas, su efecto no se ha incluido en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades dependientes.

2 FUENTE DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA

La información financiera utilizada como base en la compilación de la presente información financiera consolidada proforma ha sido la siguiente:

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005 de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Astroc Mediterráneo, preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. Gassó Auditores, S.L. ha emitido el informe de auditoría en relación con las citadas cuentas anuales consolidadas con fecha 1 de abril de 2006, en el que se incluye una opinión con una salvedad en relación a que el Grupo se ha adaptado a la excepción contenida en la NIIF 1, adoptada por la Unión Europea, la cual permite aplicar las Normas Internacionales de Contabilidad 32 y 39 relativas a instrumentos financieros a partir del 1 de enero de 2005, sin exigir la adaptación de las cifras comparativas del ejercicio anterior, por lo que la comparación entre ambos ejercicios debe efectuarse considerando esta circunstancia.

Los resultados consolidados proforma han sido calculados agregando al resultado real de las cuentas anuales consolidadas utilizadas como base:

- los efectos de las cuentas de pérdidas y ganancias del período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2005 de las sociedades Fincas Monfort, S.L., Golf Residencial El Puig, S.L., San Joan de Moró, S.L. y Sociedad Dependiente, Almenamar, S.L., Golf Puig de Santamaría, S.L., Residencial Sector 2 Oeste, S.L., Edificios Enis, S.L. y Masia de Montesano, S.L.,

- la diferencia entre el resultado asignado a los minoritarios de Nova Oropesa del Mar, S.L. desde el 1 de enero de 2005 hasta la compra y el exceso de valor teórico contable de esta participada sobre el precio pagado,
- los ajustes de consolidación proforma adicionales estimados que correspondería realizar si la incorporación al Grupo de todas las sociedades indicadas se hubiese producido el 1 de enero de 2005.

Los efectos de la cuenta de pérdidas y ganancias de Rentalia Valencia, S.A. desde el 1 de enero de 2005 hasta la fecha de compra no son significativos.

Para una correcta interpretación de la información financiera consolidada proforma, ésta debe ser leída conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo Astroc Mediterráneo del ejercicio 2005.

Con fecha 1 de abril de 2006, los auditores han emitido un Informe Especial sobre Información Financiera Proforma sobre la información financiera Proforma al 31 de diciembre de 2005 preparada de acuerdo con la Regulación de la Comisión Europea sobre Folletos (Reglamento nº 809/2004) así como con el contenido de la Recomendación del CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b) cuyo tenor literal es el siguiente:

“Al Consejo de Administración de Astroc Mediterráneo, S.A.:

- 1. Hemos revisado la información financiera consolidada pro-forma adjunta del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2005 de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Astroc Mediterráneo según el perímetro a 31 de diciembre de 2005 (véase Nota 1 adjunta), que se incluirá en Anexo del futuro Folleto de Admisión a Cotización de las Acciones de Astroc Mediterráneo, S.A.*
- 2. La citada información financiera consolidada pro-forma ha sido preparada únicamente a efectos ilustrativos para facilitar información acerca de cómo las operaciones de las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Astroc Mediterráneo al 31 de diciembre de 2005, (por ser objeto de aportación en la ampliación de capital aprobada por Astroc Mediterráneo, S.A. el 28 de octubre de 2005 ó compra durante el ejercicio 2005), podrían haber afectado al balance de situación, a la cuenta de pérdidas y ganancias y al estado de flujos de efectivo consolidados del ejercicio 2005 de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Astroc Mediterráneo, que han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. Dado que esta información financiera consolidada pro-forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objetivo representar y no representa la situación financiero-patrimonial ni los resultados de las operaciones de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Astroc Mediterráneo.*
- 3. Los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A. son responsables de la preparación y contenido, de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea, Reglamento 809/2004 de la Comisión, y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b), de la citada información financiera consolidada pro-forma. Asimismo los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A. son responsables de las asunciones e hipótesis, recogidas en la Nota 3 a la información financiera pro-forma, en las que se basan los ajustes pro-forma.*

4. *Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación de la Unión Europea, Reglamento 809/2004 de la Comisión. No somos responsables de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera consolidada pro-forma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos. En particular, en relación con la información financiera utilizada en la compilación de la información financiera consolidada pro-forma adjunta no aceptamos ninguna responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.*

5. *Nuestro trabajo, que no ha incluido el examen independiente de la información financiera utilizada en la compilación de la información financiera pro-forma, ha sido realizado de acuerdo con las normas profesionales de general aceptación en España y ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que consideramos necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que la información financiera pro-forma citada ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A. y ha consistido, básicamente en la ejecución de los siguientes procedimientos:*
 - *Obtención de un entendimiento de la transacción subyacente a la información financiera pro-forma, a través de la lectura de los contratos y acuerdos existentes, así como de la realización de preguntas a la dirección de la Sociedad dominante.*

 - *Identificación de las distintas partes involucradas en la transacción y obtención de un entendimiento de su papel en la misma.*

 - *Obtención de un conocimiento de los criterios contables utilizados por las distintas entidades involucradas en la transacción.*

 - *Realización de preguntas a la dirección de la Sociedad dominante en relación con los ajustes pro-forma realizados, así como en relación con los efectos de la transacción sobre los estados financieros.*

 - *Evaluación de si los ajustes pro-forma están directamente relacionados con la transacción, así como si cubren los efectos significativos de la transacción en los estados financieros.*

 - *Análisis del adecuado soporte documental de los ajustes pro-forma efectuados por los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A.*

 - *Verificación de los cálculos de los ajustes pro-forma y de la aplicación de los ajustes pro-forma a los estados financieros base.*

 - *Evaluación de si la transacción y los ajustes pro-forma, las hipótesis y asunciones realizadas por los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A., en el proceso de elaboración de la información financiera pro-forma y las incertidumbres significativas asociadas con las mismas están adecuadamente descritas en las notas explicativas.*

 - *Obtención de una carta de manifestaciones de los responsables de la preparación de la información financiera pro-forma.*

6. *En nuestra opinión:*
 - *La información financiera consolidada pro-forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de las bases definidas por los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A.*

- *Las bases utilizadas por los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A. en la preparación de la información financiera pro-forma adjunta son consistentes con las políticas contables utilizadas por Astroc Mediterráneo, S.A. en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Astroc Mediterráneo, que han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea.*
7. *Este informe ha sido preparado a petición de Astroc Mediterráneo, S.A. en relación con el proceso de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de Astroc Mediterráneo, S.A. en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia así como su inclusión en el Mercado Continuo y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad, ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe."*

3 ESTADOS FINANCIEROS PRO FORMA A 31 DE DICIEMBRE DE 2005 EN EUROS

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

ACTIVO	Grupo Astroc Mediterráneo	Ajustes Proforma	PROFORMA
ACTIVOS NO CORRIENTES			
<i>Inmovilizado material</i>			
Construcciones	171.711	0	171.711
Instalaciones técnicas y maquinaria	524.851	0	524.851
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	933.900	0	933.900
Otro inmovilizado	2.272.447	0	2.272.447
Anticipos e inmovilizado en curso	12.394.454	0	12.394.454
Inversiones inmobiliarias en curso	3.785.696	0	3.785.696
Amortizaciones	(853.736)	0	(853.736)
Inmovilizado material	19.229.323	0	19.229.323
<i>Inversiones inmobiliarias</i>	51.166.509	0	51.166.509
<i>Activos intangibles</i>			
Fondo de Comercio	3.727.515	0	3.727.515
Otros activos intangibles neto	108.407	0	108.407
Activos intangibles netos	3.835.922	0	3.835.922
<i>Otros activos no corrientes</i>			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	18.678.620	0	18.678.620
Activos financieros no corrientes	3.347.570	0	3.347.570
Activos financieros no corrientes con empresas del grupo y asociadas	42.255.596	0	42.255.596
Activos financieros no corrientes con empresas por participación	110.000	0	110.000
Activos por impuestos diferidos	4.982.551	40.632	5.023.183
Total otro activo no corriente	69.374.337	40.632	69.414.969
Total activo no corriente	143.606.091	40.632	143.646.723
ACTIVOS CORRIENTES			
Pagos anticipados	1.820.748	0	1.820.748
Existencias	141.656.148	(116.092)	141.540.056
Anticipos a proveedores	2.339.505	0	2.339.505
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.901.131	0	7.901.131
Empresas del grupo y asociadas, deudores	49.404.960	0	49.404.960
Cuentas con sociedades por el método de la participación	284.309	0	284.309
Otros activos financieros corrientes	39.537.796	0	39.537.796
Administraciones Públicas deudoras	8.628.273	0	8.628.273
Otros activos corrientes	566.019	0	566.019
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	12.784.394	0	12.784.394
Total activos corrientes	264.923.283	(116.092)	264.807.191
TOTAL ACTIVO	408.529.374	(75.460)	408.453.914

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Grupo Astroc Mediterráneo	Ajustes Proforma	PROFORMA
PATRIMONIO NETO			
Capital suscrito	24.238.000	0	24.238.000
Reservas indisponibles	1.182.564	0	1.182.564
Reservas (ganancias acumuladas)	14.648.429	(2.595.498)	12.052.931
Intereses minoritarios	10.853.553	0	10.853.553
Beneficios atribuidos a los accionistas de la Sociedad dominante	61.740.013	2.520.038	64.260.051
Total patrimonio neto	112.662.559	(75.460)	112.587.099
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	55.765.180	0	55.765.180
Otros pasivos financieros no corrientes con empresas grupo	220.295	0	220.295
Otros pasivos financieros no corrientes con sociedades por participación	12.038.016	0	12.038.016
Otras deudas financieras no corrientes	5.379.855	0	5.379.855
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	48.324	0	48.324
Pasivos por impuestos diferidos	4.489.165	0	4.489.165
Total pasivo no corriente	77.940.835	0	77.940.835
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	98.792.128	0	98.792.128
Acreedores comerciales	58.733.162	0	58.733.162
Anticipos de clientes	22.698.901	0	22.698.901
Otros pasivos financieros corrientes con empresas del grupo	5.424.724	0	5.424.724
Otros pasivos financieros corrientes con sociedades por participación	13.160.133	0	13.160.133
Remuneraciones pendientes de pago	3.029	0	3.029
Administraciones Públicas acreedoras	13.278.352	0	13.278.352
Otros pasivos corrientes	5.835.551	0	5.835.551
Total pasivo corriente	217.925.980	0	217.925.980
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	408.529.374	(75.460)	408.453.914

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA A 31 DE DICIEMBRE DE 2005

	Grupo Astroc Mediterráneo	Ajustes Proforma	PROFORMA
<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>			
Importe neto de la cifra de negocio	162.999.779	29.803.434	192.803.213
Existencias traspasadas al inmovilizado	17.977.902	0	17.977.902
Aprovisionamientos	(108.796.252)	(17.837.181)	(126.633.433)
Margen bruto	72.181.429	11.966.253	84.147.682
Otros ingresos de explotación	370.084	959.830	1.329.914
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	47.037	0	47.037
Resultados por venta de inmovilizado	(47.319)	16.238	(31.081)
Gastos de personal	(3.306.995)	(109.242)	(3.416.237)
Amortización	(351.296)	(119.756)	(471.052)
Deterioro del fondo de comercio	(134.587)	0	(134.587)
Variación de la provision de insolvencias y pérdidas de créditos incobrables	(21.623)	(266)	(21.889)
Otros gastos de explotación	(4.340.592)	(1.765.530)	(6.106.122)
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	7.365.561	687.836	8.053.397
Reconocimiento del exceso del valor de participadas adquiridas sobre el coste	3.461.906	(3.461.906)	0
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación	14.931.026	1.759.568	16.690.594
Resultado de explotación	90.154.631	9.933.025	100.087.656
Ingresos financieros	2.780.839	928.689	3.709.528
Gastos financieros	(2.620.221)	(3.296.554)	(5.916.775)
Resultados de las actividades	90.315.249	7.565.160	97.880.409
Impuesto sobre Sociedades	(25.283.703)	(3.516.991)	(28.800.694)
Resultados después de impuestos	65.031.546	4.048.169	69.079.715
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante	61.740.013	2.520.038	64.260.051
Intereses minoritarios	3.291.533	1.528.131	4.819.664

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS PROFORMA A 31 DE DICIEMBRE DE 2005

	Grupo Astroc Mediterráneo	Ajustes Proforma	PROFORMA
<u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION</u>			
Resultado antes de impuestos y de minoritarios	90.315.249	7.565.160	97.880.409
Ajustes al resultado:			
Amortización de activos no corrientes	351.296	119.756	471.052
Deterioro de activos	134.587	0	134.587
Ingresos y gastos sin flujos de efectivo	(41.447)	51.957	10.510
Resultados financieros	(160.618)	2.367.865	2.207.247
Resultado neto por venta de activos no corrientes	47.319	(16.238)	31.081
Actualizaciones de valores y reconocimientos de valores en participadas	(10.827.467)	2.774.070	(8.053.397)
Resultados de participaciones contabilizadas por método de participación	(14.931.026)	(1.759.568)	(16.690.594)
Resultado ajustado	64.887.893	11.103.002	75.990.895
Pagos por impuestos de las ganancias	(17.831.640)	(661.163)	(18.492.803)
Otras variaciones de Administraciones Públicas	(1.407.666)	(1.450.311)	(2.857.977)
(Aumento)/disminución de cuentas con Administraciones Públicas	(19.239.306)	(2.111.474)	(21.350.780)
Aumento / Disminución en el activo y pasivo de explotación			
De existencias y pagos anticipados y similares	(23.629.176)	11.450.038	(12.179.138)
De cuentas por cobrar y depósitos	1.216.457	(509.579)	706.878
Aumento de cuentas por pagar y anticipos de clientes	21.546.343	(10.097.375)	11.448.968
	(866.376)	843.084	(23.292)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	44.782.211	9.834.612	54.616.823
<u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>			
Inversiones			
Entidades del Grupo y asociadas	(19.166.964)	14.784.130	(4.382.834)
Inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y activos intangibles	(35.152.491)	(218.818)	(35.371.309)
Otros activos financieros	(17.350.601)	(11.442.044)	(28.792.645)
Otros activos	439.478	(430.167)	9.311
	(71.230.578)	2.693.101	(68.537.477)
Desinversiones			
Entidades del Grupo y asociadas	1.538.501	0	1.538.501
Entradas de efectivo por aportaciones	1.545.493	(936.735)	608.758
Dividendos cobrados	10.670.831	38.222	10.709.053
Intereses cobrados	513.529	890.466	1.403.995
Propiedad, planta y equipo	31.977	0	31.977
Otros activos financieros	4.800.595	0	4.800.595
	19.100.926	(8.047)	19.092.879
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión	(52.129.652)	2.685.054	(49.444.598)

	Grupo Astroc Mediterráneo	Ajustes Proforma	PROFORMA
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Intereses pagados	(3.841.625)	(2.035.899)	(5.877.524)
Amortización de deudas	(54.633.551)	8.332.760	(46.300.791)
	(59.475.176)	6.296.861	(53.178.315)
Obtención de nueva financiación de entidades de crédito	67.936.343	(19.048.527)	48.887.816
Obtención de nueva financiación de entidades del grupo y asociadas	1.201.348	232.000	1.433.348
Obtención de otra nueva financiación	0	0	0
Aportaciones de minoritarios	303.766	0	303.766
Emisión de capital	0	0	0
	69.441.457	(18.816.527)	50.624.930
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación	9.966.281	(12.519.666)	(2.553.385)
AUMENTO NETO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	2.618.840	0	2.618.840
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	10.165.554	0	10.165.554
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio	12.784.394	0	12.784.394

4 HIPÓTESIS EN LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA PROFORMA

Esta información financiera consolidada proforma al 31 de diciembre de 2005 de Astroc Mediterráneo, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Astroc Mediterráneo según el perímetro de consolidación al 31 de diciembre de 2005, ha sido elaborada sobre las siguientes hipótesis asumidas por los Administradores de Astroc Mediterráneo, S.A.:

1. Aun cuando las sociedades cuyas participaciones se aportan en la ampliación de capital aprobada el 28 de octubre de 2005 entran en el Grupo Astroc Mediterráneo en el ejercicio 2005, en la presente información financiera proforma se toma como fecha de incorporación al Grupo el 1 de enero de 2005, tanto a efectos de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo como del balance de situación. Como consecuencia de lo anterior, se ha preparado la información financiera consolidada proforma aplicando para estas participaciones los principios de consolidación indicados en el apartado 6 con efectos desde el 1 de enero de 2005.
2. En relación con la entrada de estas participaciones, se ha supuesto que se produce una ampliación de capital el 1 de enero de 2005 en la que se aportan todas las participaciones. La ampliación real se realizó tomando como base de la valoración de las aportaciones, excepto para Almenamar, S.L., los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005 determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. La ampliación de capital proforma al 1 de enero de 2005 se ha valorado a los respectivos valores teóricos contables

resultantes de los estados financieros individuales al 1 de enero de 2005 (obtenidos de las cuentas anuales españolas convertidas a NIIF).

En el caso de Almenamar, S.L., la aportación real se realizó a un precio superior al valor teórico contable en 3.862.100 euros, sobreprecio que se asigna a fondo de comercio. En la información financiera proforma se ha supuesto que este fondo de comercio ya existía al 1 de enero de 2005 por lo que la aportación de esta sociedad se ha valorado al valor teórico contable resultante de los estados financieros individuales al 1 de enero de 2005 más el fondo de comercio.

La valoración del fondo de comercio de Almenamar, S.L. tiene su justificación en la condición de Agente Urbanizador que esta sociedad tiene en un PAI de Almenara aprobado provisionalmente por el Pleno del Ayuntamiento de Almenara el 26 de julio de 2001. En dicha aprobación provisional se adjudicó la condición de Agente Urbanizador a Promometa, S.L. El Pleno municipal aprobó definitivamente este PAI el 21 de enero de 2003 y el 4 de marzo de 2003 aprobó la cesión de la condición de Agente a favor de Almenamar, S.L. escriturada ante notario el 22 de enero de 2003.

3. Por otra parte, dado que San Joan de Moró, S.L. ha distribuido dividendos por importe de 6.379.241 euros en el ejercicio 2005 antes del 30 de septiembre, de los que corresponden al Grupo 3.189.621 euros, se ha considerado este importe como un menor valor teórico-contable al 1 de enero de 2005 a efectos de la ampliación de capital indicada en el punto 2.
4. Dado que el capital final en los estados financieros proforma debe ser el mismo importe que el de capital real al 31 de diciembre de 2005 se establece la hipótesis de que al cierre del ejercicio se amplía ó reduce el capital con cargo ó abono a las reservas en las diferencias existentes entre ambos importes. Dichas diferencias se originan por dos factores: las diferencias entre los valores teóricos-contables calculados según NIIF y según PCGA en España y los resultados de las participadas del 1 de enero de 2005 al 30 de septiembre de 2005; considerando en ambos casos el porcentaje de estas participadas que le corresponde al Grupo Astroc.

El resumen de las ampliaciones y reducciones indicadas sería el siguiente:

NOMBRE	Ampliación 01-01-2005			Ampliaciones ó reducciones contra reservas			Total 31-12-2005
	Según VTC NIIF	Menor Importe Dividendos	Importe Final	Diferencia NIIF – PCGA (1)	Resultados NIIF 30-09-2005	Importe Final	
SOCIEDADES DEPENDIENTES							
Almenamar, S.L.	3.871.107	-	3.871.107	35.896	(33.003)	2.893	3.874.000
Fincas Monfort, S.L.	681.449	-	681.449	(212.467)	(166.982)	(379.449)	302.000
Golf Puig de Santa María S.L.	(31.170)	-	(31.170)	(97.889)	136.059	38.170	7.000
Golf Residencial El Puig, S.L.	4.804.580	-	4.804.580	536.855	(663.435)	(126.580)	4.678.000
Residencial Sector 2 Oeste S.L.	2.376.121	-	2.376.121	(1.112.570)	(284.551)	(1.397.121)	979.000
San Joan de Moro, S.L.	3.621.951	(3.189.621)	432.330	(161.953)	3.230.623	3.068.670	3.501.000
Edificios Enis, S.L.	317.779	-	317.779	(88.123)	189.344	101.221	419.000
	15.641.817	(3.189.621)	12.452.196	(1.100.251)	2.408.055	1.307.804	13.760.000
SOCIEDADES ASOCIADAS							
Masia de Monte Sano, S.L.	1.293.432	-	1.293.432	-	1.759.568	1.759.568	3.053.000
OTRAS PARTICIPACIONES							
Residencial Golf Mar, S.L.	1.425.000	-	1.425.000	-	-	-	1.425.000
	18.360.249	(3.189.621)	15.170.628	(1.100.251)	4.167.623	3.067.372	18.238.000

(1) Como se ha indicado en la hipótesis 2, el importe de la ampliación real se calculó tomando como base de la valoración de las aportaciones los valores teóricos-contables de cada sociedad al 30 de septiembre de 2005 determinados según los balances preparados de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados en España. Dado que las cuentas anuales consolidadas reales se han preparado siguiendo las NIIF, surgen diferencias entre el coste de las participaciones y la parte de los fondos propios correspondiente al Grupo que se integran en el consolidado. Si el coste de las participaciones era superior, la diferencia se ha considerado en el real como menos reservas. En caso contrario se ha considerado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste". En los estados financieros consolidados proforma no existe esta diferencia.

- Las compras en diciembre de 2005 del 32,997% de Nova Oropesa del Mar, S.L. y del 98% de Rentalia Valencia, S.A., a los efectos de la presente información financiera consolidada proforma, se considera que se realizan el 1 de enero de 2005 siendo el precio el efectivamente pactado, 989.900 y 245.000 euros, respectivamente. Las diferencias entre estos costes y la parte correspondiente de los valores teóricos de los fondos propios a dicha fecha no son significativas.
- Estas consideraciones implican la definición de un nuevo perímetro de consolidación al 1 de enero de 2005, tomándose como fecha de primera consolidación para las sociedades que se incorporan en el ejercicio 2005 el 1 de enero de 2005 ó la fecha de constitución de cada sociedad si ésta fuese posterior, lo que ha supuesto la aplicación de los principios de

consolidación establecidos en la Normas Internacionales de Información Financiera a ese nuevo perímetro, y por tanto la eliminación de las transacciones habidas desde el 1 de enero de 2005 entre las sociedades que conforman el nuevo perímetro de consolidación y de las pérdidas y ganancias que se derivan de las mismas y que hayan sido reconocidas como activos y el registro de su efecto fiscal, en los estados financieros consolidados proforma.

7. Se ha considerado el impacto fiscal de los ajustes relativos a las operaciones descritas al tipo impositivo general del 35%.

5 AJUSTES PROFORMA

Los ajustes proforma son los siguientes:

I. Eliminación de los márgenes facturados entre empresas del Grupo que siguen en el activo del mismo

La diferencia entre la eliminación de los márgenes en existencias realizada a efectos de las cuentas anuales consolidadas del Grupo y la practicada en la presente información proforma se debe al margen generado en transacciones realizadas durante el ejercicio 2005 pero antes de la incorporación real al Grupo de las participadas según se ha indicado.

El efecto supondría reducir las existencias en 116.092 euros con abono a aprovisionamientos y el correspondiente efecto fiscal que ascendería a 40.632 euros.

II. Cuentas de pérdidas y ganancias de las sociedades objeto de aportación en la ampliación de capital

Al considerar que todas las operaciones societarias se producen el 1 de enero de 2005, las cuentas de pérdidas y ganancias de estas sociedades se incorporan en su totalidad a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada proforma, netas de las transacciones entre empresas del grupo. En las cuentas anuales consolidadas reales del Grupo, las cuentas de pérdidas y ganancias de estas sociedades que se incorporan son las correspondientes al periodo desde el 30 de septiembre hasta el 31 de diciembre de 2005. El efecto neto en "Resultados después de impuestos" sería de 7.585.535 euros de los cuales, 3.417.912 euros son atribuibles a minoritarios y 4.167.623 a los accionistas de la Sociedad dominante con el siguiente detalle por epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias:

OPERACIONES CONTINUADAS	Euros
Importe neto de la cifra de negocio	29.803.434
Aprovisionamientos	(17.721.089)
Otros ingresos de explotación	959.830
Ingresos por venta de inmovilizado	16.238
Gastos de personal	(109.242)
Amortización	(119.756)
Variación de la provision de insolvencias y pérdidas de créditos incobrables	(266)
Otros gastos de explotación	(1.765.530)
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	687.836
Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación	1.759.568
Ingresos financieros	928.689
Gastos financieros	(3.296.554)
Impuesto sobre Sociedades	(3.557.623)
Resultados después de impuestos	7.585.535
Atribuible a:	
Accionistas de la Sociedad dominante	4.167.623
Intereses minoritarios	3.417.912

La contrapartida de este aumento del resultado sería una disminución del capital por importe de 4.167.623 euros ya que en las cuentas anuales consolidadas reales, este importe está incorporado en la valoración de la ampliación de capital aunque calculado según principios de contabilidad generalmente aceptados en España. Considerando este factor, el ajuste proforma se corresponde con las cuentas de pérdidas y ganancias del período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2005 de las sociedades aportadas en la ampliación, neto de las transacciones entre empresas del grupo y el efecto de minoritarios.

III. Efecto de las diferencias entre principios de contabilidad generalmente aceptados en España y NIIF en la valoración de las sociedades aportadas

Adicionalmente como consecuencia de las diferencias existentes entre los valores teórico contables determinados según principios de contabilidad generalmente aceptados en España y los determinados según NIIF, surge una diferencia neta de 1.100.251 euros (explicada en la hipótesis 4) que en las cuentas anuales consolidadas reales se ha registrado como ingreso del ejercicio en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste" por importe de 1.673.002 euros cuando el valor teórico según NIIF ha sido superior al resultante de aplicar PCGA en España que se ha utilizado para valorar las participaciones en la ampliación real, y como menos reservas por importe de 572.751 euros en caso contrario. Dado que estas diferencias no surgen en los proforma al haber realizado la valoración de las participaciones de acuerdo con NIIF, se retrocede el efecto anterior cargando la cuenta de ingresos y la cuenta de reservas contra capital.

IV. Ajuste por el precio de compra de Nova Oropesa del Mar, S.L.

La compra del 32,997% del capital social de Nova Oropesa del Mar, S.L. ha supuesto un ingreso de 1.788.904 euros registrado en el epígrafe "Reconocimiento del exceso del valor de las participaciones adquiridas sobre el coste" en las cuentas consolidadas reales. Este ingreso no se produce en las cuentas proforma dado que la hipótesis es que la compra se realiza el 1 de enero de 2005 al precio

real, no existiendo diferencias significativas entre éste y el valor teórico contable a dicha fecha. Asimismo suponer la compra el 1 de enero de 2005, implica que el resultado del ejercicio atribuible a los minoritarios proforma se reduce en 1.889.781 euros respecto al mismo real. El ajuste resultante consiste en cancelar los epígrafes indicados de la cuenta de pérdidas y ganancias siendo el efecto neto positivo en el resultado del ejercicio de 100.877 euros que se cancela minorando las reservas.

V. Ajuste del capital a la cifra definitiva

Para dejar el capital en la cifra de la ampliación real se aumenta el capital en 3.067.372 euros que se cargan a reservas para mantener en el balance de situación la cifra del resultado proforma del ejercicio 2005.

VI. Ajustes en el estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo proforma consolidado se ha calculado partiendo de la comparación del balance de situación consolidado proforma al 31 de diciembre de 2005 con el balance de situación consolidado real al 31 de diciembre de 2004, formulados ambos según NIIF. Los ajustes proforma son las diferencias existentes entre este estado y el estado de flujos consolidado real incluido en las cuentas anuales consolidadas reales del Grupo del ejercicio 2005. Estas diferencias se corresponden, únicamente, con los flujos de efectivo habidos desde el 1 de enero de 2005 al 30 de septiembre de 2005 en las sociedades dependientes objeto de aportación en la ampliación de capital y con el efecto del ajuste proforma 1.

6 RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES MÁS SIGNIFICATIVAS

6.1. Aspectos derivados de la transición de normas contables

De acuerdo con el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido convalidadas por la Unión Europea. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa, ha sido asimismo regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (BOE de 31 de diciembre), estableciéndose que si, a la fecha de cierre del ejercicio comenzado a partir del 1 de enero de 2005, alguna de las sociedades del grupo ha emitido valores admitidos a cotización en un mercado regulado de cualquier Estado miembro de la Unión Europea, respecto a las cuentas consolidadas se aplicarán las normas internacionales de contabilidad aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea. Conforme a esta normativa, el Grupo está obligado a presentar sus cuentas consolidadas del ejercicio 2005 de acuerdo con las NIIF aprobadas en Europa.

Un resumen de los cambios que esta nueva normativa supone con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2004 (Plan General de Contabilidad RD 1643/1990) sería el siguiente:

- Cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales.

- Incorporación de dos nuevos estados financieros: el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidados.
- Incremento en la información facilitada en la memoria.

Para cumplir la obligación impuesta por el Reglamento (CE) 1606/2002 y lo dispuesto en la ley 62/2003, el Grupo estableció un plan de transición a las NIIF que incluía, entre otros, los siguientes aspectos:

- Análisis de las diferencias entre los principios y normas contables de general aceptación en España y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de los estados financieros.
- Selección de criterios a aplicar en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF.
- Evaluación y determinación de las oportunas modificaciones o adaptaciones en los procedimientos y sistemas operativos utilizados para compilar y suministrar la información necesaria para elaborar los estados financieros.
- Evaluación y determinación de los cambios necesarios en la planificación y organización del proceso de compilación de información, conversión y consolidación de la información de sociedades del Grupo y asociadas.
- Preparación de los estados financieros consolidados de apertura, a la fecha de transición, conforme a las NIIF.

6.2. Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La presente información financiera consolidada proforma y la contenida en las cuentas anuales consolidadas es responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo.

En la preparación de la información financiera consolidada proforma y de las cuentas anuales consolidadas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas, ratificadas posteriormente por sus Administradores, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados. Básicamente, estas estimaciones se refieren a posibles pérdidas por deterioro de determinados activos, valoración del fondo de comercio, la incorporación de los valores razonables de las inversiones inmobiliarias determinados por expertos independientes, los costes totales estimados en los contratos de construcción en curso, la probabilidad de ocurrencia de las aprobaciones pertinentes de los programas urbanísticos en proceso, las hipótesis empleadas para valorar los instrumentos financieros y la vida útil de activos materiales e inmateriales.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible a la fecha de preparación de la información financiera consolidada proforma sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos de los cambios de estimación en las correspondientes cuentas anuales consolidadas futuras.

6.3. Bases de preparación

La información financiera consolidada proforma y las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante, con efecto 31 de diciembre de 2005, de conformidad con las NIIF adoptadas por la Unión Europea.

De acuerdo con lo establecido en la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF", aprobada por Reglamento (CE) 707/2004 de la Comisión de 6 de abril (DOUE 17 de abril), aunque las primeras cuentas anuales elaboradas conforme a las NIIF son, en el caso del Grupo, las correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005, es necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior 2004, preparadas con arreglo a las mismas bases utilizadas en la determinación de las cifras del ejercicio 2005. Por tanto, el Grupo ha preparado su balance de situación consolidado inicial ó de apertura al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF, conforme a las normas NIIF en vigor al 31 de diciembre de 2005 salvo por la NIC 32/39 que ha decidido adoptarse a partir de 1 de enero de 2005.

En la preparación de la información financiera consolidada proforma y de las cuentas anuales consolidadas se han considerado las NIIF adoptadas por la Unión Europea en vigor en este momento así como las alternativas que los Administradores han estimado aplicar, dentro del marco de opciones admitidas actualmente por las NIIF.

De acuerdo con lo permitido por la NIIF 1:

- En la fecha de transición, propiedad, planta y equipo se presenta valorado a su coste de adquisición amortizado.
- Las inversiones inmobiliarias se valoran de acuerdo con el modelo del valor razonable.
- Los activos y pasivos adquiridos en combinaciones de negocios anteriores al 1 de enero de 2004 no han sido recalculados retroactivamente conforme a la NIIF 3.
- El Grupo ha decidido adoptar la NIC 32/39 relativa a instrumentos financieros con fecha 1 de enero de 2005.

Dichas cuentas anuales muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, que se han producido en el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales individuales de cada sociedad del Grupo, formuladas por sus respectivos órganos de administración, serán sometidas a la aprobación de sus correspondientes Juntas Generales de Accionistas ó Socios. El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante estima que dicho proceso no producirá modificación alguna en las mismas.

6.4. Principios de consolidación

La información financiera consolidada proforma y las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros contables mantenidos por la Sociedad y por las restantes entidades integrantes del Grupo. No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración utilizados por las entidades integradas en el Grupo son los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en España y difieren de los aplicados en la preparación de la información financiera consolidada proforma y de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005

(NIIF), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para adecuarlos.

Los principios de consolidación aplicados han sido los siguientes.

a) Entidades dependientes

Se consideran "entidades dependientes" aquellas sobre las que la Sociedad dominante tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades. Se presume que existe dicho control cuando la Sociedad dominante ostenta la propiedad, directa o indirecta, de más del 50% de los derechos políticos de las entidades participadas o, siendo este porcentaje ó inferior, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad su control.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación. En caso necesario, se realizan en los estados financieros de las sociedades dependientes los ajustes necesarios para homogeneizar sus políticas contables con las que se utilizan en el Grupo.

Desde el 1 de enero de 2004, fecha de transición del Grupo a las NIIF, en cada adquisición, los activos y pasivos y los activos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición, salvo que se trate de combinaciones de negocios entre entidades bajo control común. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio ó menores reservas. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados del período.

La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de patrimonio neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado atribuible a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad dominante.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas durante el ejercicio se incluyen en la cuenta de resultados consolidada desde la fecha efectiva de adquisición, entendiéndose como tal la fecha en que la Sociedad dominante adquiere el control sobre la dependiente, con independencia de la fecha formal del acuerdo. Igualmente los resultados de las entidades dependientes enajenadas durante el ejercicio se incluyen en la cuenta de resultados hasta la fecha efectiva de enajenación.

En el Apartado 1 se detallan las sociedades dependientes, así como la información relacionada con las mismas.

b) Entidades asociadas

Son entidades asociadas aquellas sobre las que la Sociedad dominante tiene la capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no se tiene un dominio efectivo. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

Las entidades asociadas se valoran por el "método de la participación", es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (en el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital) menos cualquier deterioro de valor de las participaciones individuales. . En caso necesario, se realizan en los estados financieros de estas sociedades los ajustes necesarios para homogeneizar sus políticas contables con las que se utilizan en el Grupo.

En el Apartado 1 se detalla la información relevante de las sociedades asociadas incluidas en la consolidación.

c) Entidades controladas de forma conjunta

Son entidades controladas de forma conjunta aquellas para las que, además de que la Sociedad dominante tiene la capacidad para ejercer una influencia significativa, existe un acuerdo contractual en el que se establece el control conjunto.

Las cuentas anuales de las entidades controladas de forma conjunta se consolidan con las de la Sociedad dominante por aplicación del método de integración proporcional. Consecuentemente, se incluyen la porción en que participa el Grupo de los activos, pasivos, gastos e ingresos de las entidades controladas de forma conjunta, combinándolos línea por línea con las partidas similares de los estados financieros. Se han compensado aquellos saldos y transacciones significativos para los que existe derecho legal para hacerlo y si existe expectativa de que se produzca dicha compensación. Los efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades del grupo y las entidades controladas conjuntamente se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en dichas entidades. . En caso necesario, se realizan en los estados financieros de estas sociedades los ajustes necesarios para homogeneizar sus políticas contables con las que se utilizan en el Grupo.

En el Apartado 1 se detalla la información relevante de las entidades controladas de forma conjunta incluidas en la consolidación.

d) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones se han indicado en el Apartado 1.

6. 5. Principios y política contables y criterios de valoración aplicados

Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración utilizados por la Sociedad dominante en la elaboración de la información financiera utilizada como base para la obtención de la información financiera consolidada proforma adjunta, de conformidad con las Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea y con lo indicado en apartados anteriores, han sido los siguientes:

a) Moneda funcional y clasificación como corriente - no corriente

Estos estados financieros consolidados se presentan en euros dado que esa es la moneda en la que están denominadas las operaciones del Grupo.

Los saldos se clasifican como corrientes si los activos se esperan realizar y los pasivos deben liquidarse dentro del periodo de doce meses desde la fecha del balance, salvo las existencias que se clasifican como corrientes dado que se van a vender, consumir ó realizar dentro del ciclo normal de la explotación del Grupo que puede superar el periodo de doce meses.

b) Fondo de comercio

Los fondos de comercio se reconocen como activo dentro el epígrafe "Fondo de comercio" del balance de situación. Con ocasión de cada cierre contable, se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor a un importe inferior a su valor en libros y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Deterioro del fondo de comercio" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas por deterioro relacionadas con los fondos de comercio no son objeto de reversión posterior.

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

Cuando, con posterioridad a la adquisición y dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición se dispone de información adicional que sirve de ayuda para estimar los importes asignados a activos y pasivos identificables, esos importes y el importe asignado al fondo de comercio se ajustan en la medida en que no incrementen el valor contable del fondo de comercio por encima de su importe recuperable. De lo contrario, dichos ajustes a los activos y pasivos identificables se reconocen como ingreso o gasto. En el caso de que el precio de compra de la participación correspondiente sea variable en función del cumplimiento de hechos futuros, se registra el fondo de comercio en base a la mejor estimación con la información disponible y se ajusta, en su caso, dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición.

El fondo de comercio generado en la consolidación se ha originado como consecuencia de la aportación de la sociedad dependiente Almenamar, S.L. por importe de 3.862.100 euros que se produce, a efectos de la información financiera consolidada proforma, el 1 de enero de 2005. Este fondo de comercio se corresponde con la diferencia positiva entre el valor contable asignado a las participaciones de la Sociedad dominante en el capital de Almenamar, S.L. y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de esta Sociedad al 30 de septiembre de 2005, fecha contable de incorporación al Grupo.

La Sociedad dependiente en el ejercicio 2005 ha iniciado las obras de urbanización y efectuado ventas de terrenos por lo que se ha generado una parte del beneficio que justificaba el fondo de comercio. Se ha estimado una pérdida por deterioro de 134.587 euros.

c) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en función del devengo.

En la actividad de construcción y urbanización de terrenos propiedad de terceros, cuando el resultado de los contratos pueda ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos ordinarios y los costes asociados con los mismos se reconocen en resultados con referencia al estado de realización de la actividad producida por el contrato en la fecha de cierre del balance. La aplicación del método del porcentaje de realización supone que en obras con beneficio final esperado, el resultado a lo

largo de su ejecución se obtiene por aplicación del porcentaje que resulta de comparar los costes reales incurridos hasta el cierre del ejercicio con los costes totales previstos en la ejecución completa, a dicho beneficio esperado. En el caso de obras con pérdida final esperada, la totalidad de la pérdida esperada se contabiliza en el momento en que se estima como tal.

Las estimaciones utilizadas en el cálculo del grado de avance ó porcentaje de realización incorporan el efecto que en el resultado de las obras puede tener el margen neto de las modificaciones al contrato inicial (reformados y liquidaciones) que se encuentran en tramitación pero son realizables.

La diferencia entre el importe de la producción a origen de cada una de las obras y el importe certificado para cada una de ellas hasta la fecha del balance de situación se recoge, si la producción a origen excede lo certificado en el activo del balance de situación consolidado y en caso contrario en el pasivo de dicho balance.

Los costes incurridos para la realización de las obras se imputan a las mismas a medida que se van produciendo. Los costes incurridos de estudio y proyecto de obras y los trabajos auxiliares para la ejecución de las mismas que incluye las instalaciones generales y específicas de obras, se imputan, en su caso, proporcionalmente a la relación entre costes incurridos y costes totales previstos para las obras.

Las ventas de inmuebles y otros bienes se reconocen cuando se hayan transferido los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los mismos. En concreto las ventas de solares se registran como ingresos en el momento de la entrega del bien independientemente del grado de urbanización de los mismos. Las cantidades recibidas a cuenta, normalmente cuando se formaliza un contrato de venta antes de la entrega de la posesión, se registran como anticipos de clientes.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

De acuerdo con el proceso de correlación de gastos con ingresos, los ingresos y gastos ordinarios relacionados con una misma transacción ó evento se reconocen de forma simultánea. En este sentido, hasta que no se reconoce el ingreso de las promociones en curso, los importes incurridos en costes como promociones, comisiones y similares y que por su naturaleza no se consideran como costes de fabricación ó construcción se mantienen en balance como "Pagos anticipados" siempre que no exista duda de la recuperación de los mismos. Asimismo al reconocerse este ingreso, se reconocen todos los gastos junto con las garantías, en su caso, y otros costes a incurrir tras la entrega de los inmuebles.

Los ingresos y gastos por intereses se devengan en el tiempo siguiendo un criterio financiero, en función del principal pendiente y del tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los flujos futuros en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del instrumento financiero al importe neto en libros de dicho instrumento.

d) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario quien, habitualmente pero no necesariamente, tiene la opción de adquirirlo al finalizar el contrato en las condiciones acordadas al formalizarse la operación. Los demás arrendamientos, en los que la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador, se clasifican como arrendamientos operativos.

El Grupo es arrendatario en operaciones de naturaleza financiera y presenta el coste de los activos así adquiridos en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato (véase Apartado 6.5-g), y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales. Los gastos con origen en estos contratos se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

El objeto de los arrendamientos financieros recogidos en el balance de situación consolidado del Grupo es la adquisición de inversiones inmobiliarias, maquinaria y elementos de transporte.

En las operaciones de arrendamiento operativo en las que el Grupo actúa como arrendador, los ingresos del arrendamiento se han cargado linealmente a lo largo del plazo del arrendamiento en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

e) Subvenciones oficiales

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, el Grupo aplica los siguientes criterios:

- Subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos). Se valoran por el importe concedido registrándose como ingresos diferidos y se imputan a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones.
- Subvenciones de explotación. Se registran con ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe "Otros ingresos de explotación".

Los Administradores consideran que el Grupo ha venido cumpliendo los requisitos exigidos para la concesión de dichas subvenciones.

f) Impuesto sobre las ganancias

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el estado de cambios en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo si la diferencia temporal se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

g) Inmovilizado material: propiedad, planta y equipo

Estos elementos se encuentran registrados a su coste de adquisición, el cual incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en funcionamiento, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

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

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

Los trabajos realizados por el Grupo para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado siguiendo criterios similares a los usados para la valoración de las existencias.

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

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los estos elementos se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y, básicamente, equivalen a los años de vida útil siguientes:

	Años
Construcciones	30-50
Elementos incluidos en construcciones	15
Instalaciones técnicas y maquinaria	8-9
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-20
Otro inmovilizado	4-20

Los activos mantenidos en virtud de arrendamientos financieros se amortizan durante sus vidas útiles previstas siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad (véase Apartado 6.5-d).

h) Inversiones inmobiliarias

Los inmuebles clasificados como inversiones inmobiliarias se valoran por el modelo del valor razonable, determinado a la fecha del balance de acuerdo con tasaciones realizadas por expertos independientes.

Las inversiones inmobiliarias en curso hasta su finalización se valoran al coste y se clasifican como inmovilizado material.

i) Activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los

que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos, salvo los adquiridos en una combinación de negocios que se reconocen como activos por su valor razonable en la fecha de adquisición siempre que el mismo pueda determinarse con fiabilidad.

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

Las aplicaciones informáticas se registran por el importe satisfecho para la adquisición de la propiedad o el derecho al uso de programas informáticos y se amortizan linealmente al 33% anual.

j) Deterioro de valor de inmovilizado material y activos intangibles excluyendo el fondo de comercio

En la fecha de cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales e inmateriales para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para los que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, éste se reduce a su importe recuperable y se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa hasta el límite del valor original por el que dicho activo estuviera registrado antes de reconocer la pérdida, reconociéndose la reversión como ingreso.

k) Existencias

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que las sociedades consolidadas:

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio.
- Tienen en proceso de construcción o desarrollo con dicha finalidad.
- Prevén consumirlos en el proceso de construcción o en la prestación de servicios.

Las materias primas y auxiliares, los materiales para consumo y reposición, así como los solares para promociones inmobiliarias se valoran a coste de adquisición o al valor neto de realización, el menor. La valoración de los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento se ha reducido a su posible valor de realización.

El coste de producción de las promociones se ha determinado añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, todos los costes directamente imputables a las mismas (el proyecto, la construcción y los gastos específicos correspondientes al periodo de construcción). También se ha añadido la parte que razonablemente corresponde de los costes

indirectamente imputables a cada obra, en la medida en que tales costes correspondan al periodo de construcción y repartiéndolos proporcionalmente en función de la inversión total realizada en el periodo.

Se incluyen los gastos financieros en la valoración de las promociones en curso, hasta el momento en que los inmuebles estén disponibles para su utilización o venta con independencia de haber obtenido o no los permisos administrativos correspondientes, cesando la capitalización de los gastos financieros en el caso de producirse una interrupción en la construcción de la obra. A estos efectos se entiende por gastos financieros, los intereses y comisiones devengados como consecuencia de la utilización de fuentes ajenas de financiación destinadas a la adquisición o construcción de las promociones en curso.

Cuando el valor de mercado de un inmueble es inferior a su precio de adquisición o a su coste de producción, se procede a efectuar la oportuna corrección valorativa.

l) Valores mobiliarios, otras inversiones financieras análogas y créditos comerciales

El Grupo ha decidido adoptar las NIC 32/39 relativas a instrumentos financieros con fecha 1 de enero de 2005, tal y como se contempla en la normativa en vigor. Los criterios de valoración aplicados a partir del 1 de enero de 2005 son los siguientes:

- a. Los activos financieros se registrarán inicialmente a su coste de adquisición.
- b. Las inversiones financieras negociables y disponibles para la venta se valorarán a su valor razonable en las fechas de valoración posterior. En el caso de los valores negociables, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se incluirán en la cuenta de resultados del ejercicio. En cuanto a las inversiones disponibles para la venta, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones de valor en el valor razonable se reconocerán directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluirán en los resultados netos del periodo.
- c. Las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valorarán a su coste amortizado, reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo (TIR). Por coste amortizado se entiende el coste inicial menos los cobros del principal, más o menos la amortización acumulada de la diferencia entre los importes inicial y al vencimiento, teniendo en cuenta potenciales reducciones por deterioro o impago.

m) Deudas

Las deudas, tanto a corto como a largo, se contabilizan por su valor razonable ajustado por los costes de transacción que sean directamente atribuibles y después del reconocimiento inicial se valoran al coste amortizado utilizando el método de interés efectivo.

n) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Los instrumentos financieros derivados se emplean como método de cobertura frente al riesgo financiero por variaciones en el tipo de interés, convirtiéndolo de variable a fijo.

A partir del 1 de enero de 2005 el Grupo aplica las normas de valoración recogidas en la NIC 32/39, las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que se han concebido y hecho efectivos como coberturas se registran como sigue:

- (1) En las coberturas de valores razonables, que son aquellas que cubren las variaciones en el valor de los activos y pasivos en balance, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos, en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto, se reconocen directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
- (2) En las coberturas de flujos de efectivo, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de patrimonio. En este caso, las diferencias en valoración no se reconocen como resultados hasta que las pérdidas o ganancias del elemento cubierto se registren en resultados o hasta la fecha de vencimiento del elemento cubierto.

Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados a medida que se producen.

o) Provisiones

En el momento de formular los estados financieros de las entidades consolidadas, sus respectivos Administradores diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las entidades; concretos en cuanto a su naturaleza pero que requieren estimación en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las entidades consolidadas.

Las provisiones se registran cuando se estima que es mayor la probabilidad de que se tenga que atender la obligación. Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros consolidados sino que se informa sobre los mismos. A 31 de diciembre de 2005 no se han estimado provisiones ni pasivos contingentes significativos.

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable, se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su revisión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

p) Indemnizaciones por cese

De acuerdo con la legislación vigente, las sociedades consolidadas están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria la creación de una provisión por este concepto.

Las provisiones por costes de reestructuración se reconocen cuando el Grupo tiene un plan formal detallado para la reestructuración que haya sido comunicado a las partes afectadas. El Grupo no tiene previstos despidos significativos.

q) Estados de flujos de efectivo consolidados

En el estado de flujos de efectivo consolidados, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y sin riesgo significativo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las sociedades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los activos que no forman parte de las actividades de explotación.

En Madrid, a 10 de mayo de 2006

ASTROC MEDITERRÁNEO, S.A.

CV CAPITAL, S.L.

D. Juan Francisco Palomero Arguinchona

D. Enrique Bañuelos de Castro