

## **AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados e  
Informe de Gestión Intermedio Consolidado del Grupo Afirmas  
correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de junio  
de 2008

AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2008**  
(En Euros)

ACTIVO	Nota	30/06/2008 (No auditado)	31/12/2007 Auditado
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			
Otros activos intangibles		253.160	438.691
Inmovilizado material		23.522.294	19.682.479
Inversiones inmobiliarias	4	45.008.028	20.284.651
Inversiones en asociadas		9.181.360	9.868.473
Activos financieros no corrientes	6	35.391.207	55.858.746
Otros activos no corrientes		5.000.000	5.596.227
Activos por impuestos diferidos	11	70.976.103	28.085.835
<b>Total activo no corriente</b>		<b>189.332.152</b>	<b>139.815.102</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	9.773.000	-
Existencias	7	1.996.935.981	2.392.101.794
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		139.564.058	141.185.210
Activos financieros corrientes	6	162.348.289	265.437.713
Administraciones Públicas deudoras		26.273.464	42.331.416
Otros activos corrientes		8.302.539	4.371.951
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		21.166.166	28.011.205
<b>Total activo corriente</b>		<b>2.364.363.497</b>	<b>2.873.439.289</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.553.695.649</b>	<b>3.013.254.391</b>

Las notas y los anexos adjuntos son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados.

AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2008**  
(En Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30/06/2008 (No auditado)	31/12/2007 Auditado
<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Capital social	8	60.356.737	24.238.000
Prima de emisión de acciones	8	294.960.261	-
Acciones propias	8	(376.000)	(939.999)
Otros instrumentos de patrimonio	8 y 9	431.030.000	431.030.000
Reservas indisponibles		4.847.600	4.847.600
Otras reservas		(149.412.630)	85.816.969
Beneficios atribuidos a los accionistas de la Sociedad Dominante		(180.655.076)	(204.700.629)
Dividendo a cuenta		-	-
<b>Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>460.750.892</b>	<b>340.291.941</b>
Intereses minoritarios		1.061.689	575.965.177
<b>Total patrimonio neto</b>		<b>461.812.581</b>	<b>916.257.118</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		47.172	47.278
Deudas con entidades de crédito	10	9.894.494	9.583.499
Pasivos financieros no corrientes	10	37.580.986	32.777.466
Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar		69.577.702	68.028.630
Pasivos por impuestos diferidos	11	84.695.050	262.845.494
Provisiones para riesgos y gastos		9.112.752	8.533.400
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>210.908.156</b>	<b>381.815.767</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deudas con entidades de crédito	10	1.512.232.463	1.289.804.556
Pasivos financieros corrientes	10	89.403.955	83.033.357
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		164.581.243	165.171.106
Anticipos de clientes	7	63.632.318	114.048.841
Administraciones Públicas acreedoras		48.727.793	56.101.112
Otros pasivos corrientes		2.397.140	7.022.534
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>1.880.974.912</b>	<b>1.715.181.506</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>2.553.695.649</b>	<b>3.013.254.391</b>

Las notas y los anexos adjuntos son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados.

AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA A 30 DE JUNIO DE 2008  
(En Euros)**

CUENTA DE RESULTADOS	Nota	30/06/2008 (No auditado)	30/06/2007 (No auditado)
Importe neto de la cifra de negocio	13	303.531.613	291.083.130
Existencias traspasadas al inmovilizado	4 y 5	24.700.971	5.499.159
Aprovisionamientos		(322.574.913)	(260.811.775)
Otros ingresos de explotación		617.608	1.350.984
Trabajos realizados para el propio inmovilizado		269.586	-
Variación de las provisiones de tráfico	7	(289.819.761)	(38.375.507)
Gastos de personal		(6.044.626)	(8.614.901)
Deterioro del inmovilizado		(387.773)	-
Amortización		(380.948)	(1.209.941)
Deterioro del fondo de comercio	1 y 16	(25.751.035)	-
Otros gastos de explotación		(16.208.427)	(23.954.567)
Resultados por venta de inmovilizado		(51.304)	504.654
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias		-	(13.501)
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo		(103.940)	5.475.032
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable		1.392.719	(766.658)
<b>Resultado de explotación</b>		<b>(330.810.230)</b>	<b>(29.833.891)</b>
Ingresos financieros		10.987.336	9.846.181
Gastos financieros	14	(54.210.479)	(46.229.586)
<b>Resultado financiero neto</b>		<b>(43.223.143)</b>	<b>(36.383.405)</b>
Resultado de inversiones en asociadas		(9.805.156)	(163.422)
<b>Resultados antes de impuestos</b>		<b>(383.838.529)</b>	<b>(66.380.718)</b>
Impuestos	11	208.991.577	21.007.723
<b>Resultado neto</b>		<b>(174.846.952)</b>	<b>(45.372.995)</b>
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(180.655.076)	(34.749.681)
Intereses minoritarios		5.808.124	(10.623.314)
<b>Beneficios/(Pérdidas) por acción atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante (Euros por acción)</b>			
Básicas	15	(0,52)	(0,29)
Diluidas	15	(0,52)	(0,29)

Las notas y los anexos adjuntos son parte integrante de de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados.

AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2008  
(En Euros)

	Capital Social (Nota 8)	Acciones Propias (Nota 8)	Otros instrumentos de patrimonio (Nota 8)	Reservas Indisponibles	Reserva para derivados de cobertura de flujos de caja	Otras Reservas (Nota 1)	Beneficio/Pérdidas atribuibles a los accionistas de la Sociedad Dominante	Prima de emisión de acciones (Nota 8)	Dividendo a Cuenta	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	24.238.000	-	-	4.166.702	-	72.348.962	43.523.722	-	(29.085.600)	621.976.543	737.168.329
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados de cobertura de flujos de caja	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efecto Impositivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio a 30 de junio de 2007	-	-	-	-	-	-	(34.749.681)	-	-	(10.623.314)	(45.372.995)
<b>Total resultado reconocido a 30 de junio de 2007</b>	-	-	-	-	-	-	(34.749.681)	-	-	(10.623.314)	(45.372.995)
Aplicación de resultado	-	-	-	680.898	-	13.757.224	(43.523.722)	-	29.085.600	-	-
Variaciones en el patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ampliaciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes en el patrimonio neto	-	-	-	6.977.411	-	-	-	-	-	6.917.632	13.895.043
<b>Saldo al 30 de junio de 2007</b>	24.238.000	-	-	4.847.600	-	93.083.597	(34.749.681)	-	-	618.270.861	705.690.377
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	-	(554.801)	-	-	-	-	(553.448)	(1.108.249)
Derivados de cobertura de flujos de caja	-	-	-	-	(821.928)	-	-	-	-	(619.924)	(1.641.852)
Efecto Impositivo	-	-	-	-	267.127	-	-	-	-	266.476	533.603
Resultado neto del ejercicio a 30 de junio de 2007	-	-	-	-	-	-	(169.950.948)	-	-	(32.182.962)	(202.133.910)
<b>Total resultado reconocido a 31 de diciembre de 2007</b>	24.238.000	-	-	4.847.600	(554.801)	-	(204.700.629)	-	-	(32.736.410)	(502.448.218)
Ajustes en el patrimonio neto	-	-	-	-	-	(6.977.411)	-	-	-	(6.917.632)	(13.895.043)
Variaciones en el patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	292.443	292.443
Adquisición de acciones propias	-	-	(939.999)	-	-	-	-	-	-	(839.999)	(1.049.612)
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.049.612)	(3.049.612)
Ampliaciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	46.866	46.866
Préstamo participativo	-	-	431.030.000	-	-	-	-	-	-	-	431.030.000
Otros	-	-	-	-	-	265.584	-	-	-	58.661	324.245
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	24.238.000	(939.999)	431.030.000	4.847.600	(554.801)	86.371.770	(204.700.629)	-	-	575.965.177	916.257.118
Ingresos/(gastos) netos directamente reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	-	554.801	1.275.520	-	-	-	553.448	2.383.769
Derivados de cobertura de flujos de caja	-	-	-	-	821.928	-	-	-	-	619.924	1.641.852
Ingresos/(gastos) de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	1.822.172	-	-	-	-	1.822.172
Efecto Impositivo	-	-	-	-	(267.127)	(546.652)	-	-	-	(266.476)	(1.090.259)
Resultado neto del ejercicio a 30 de junio de 2008	-	-	-	-	554.801	1.275.520	(180.655.076)	-	-	5.808.124	(174.846.952)
<b>Total resultado reconocido para el ejercicio 2008</b>	-	-	-	-	(204.700.629)	(204.700.629)	204.700.629	-	-	6.361.572	(172.463.183)
Aplicación de resultado	-	-	-	-	-	6.050	-	-	-	-	6.050
Variaciones en el patrimonio	-	-	-	-	-	(69.388)	-	-	-	-	474.611
Adquisición/venta de acciones propias	-	-	563.999	-	-	-	-	-	-	-	-
Ampliaciones de capital por absorción	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Combinaciones de negocios	3.318.808	-	-	-	-	23.513.047	-	27.102.733	-	-	53.934.588
- Adquisición minoritarios Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L.	7.887.437	-	-	-	-	(57.389.285)	-	64.412.013	-	(370.920.276)	(356.010.111)
- Adquisición resto de minoritarios	24.912.462	-	-	-	-	(17.318.499)	-	203.445.515	-	(211.039.508)	-
- Adquisición resto de minoritarios	36.118.737	-	-	-	-	(51.194.738)	-	294.960.261	-	-	-
Incremento neto de reservas por cancelación de impuestos diferidos	-	-	-	-	-	30.161.962	-	-	-	-	30.161.962
Otros	-	-	-	-	-	(11.243.179)	-	-	-	894.724	(10.548.455)
<b>Saldo al 30 de junio de 2008</b>	60.356.737	(376.000)	431.030.000	4.847.600	-	(149.412.630)	(180.655.076)	294.960.261	-	1.061.689	481.812.581

Las notas y los anexos adjuntos son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados.

AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
(En Euros)**

	30/06/2008 <u>(No auditado)</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</u></b>	
Resultados antes de impuestos y de minoritarios	(383.838.529)
Ajustes al resultado	
Amortización de activos no corrientes (Notas 4 y 6)	380.948
Deterioro de otros activos (Nota 7)	278.871.703
Deterioro del fondo de comercio (Nota 1)	25.751.035
Existencias traspasadas al inmovilizado (Notas 4 y 5)	(24.700.971)
Ingresos y gastos sin flujos de efectivo	(24.771.683)
Resultado financiero neto	43.223.199
Imputación a resultados de ingresos a distribuir	(108)
<b>Resultado ajustado</b>	<b>(85.084.406)</b>
Pagos por impuestos de las ganancias	(11.992.565)
Otras variaciones de Administraciones Públicas	38.790.024
<b>Aumento/disminución de Cuentas con Administraciones Públicas</b>	<b>26.797.459</b>
Existencias y pagos anticipados y activos no corrientes mantenidos para la venta (Notas 5 y 7)	112.406.724
De cuentas a cobrar y depósitos	15.496.833
De cuentas por pagar y anticipos de clientes	(54.082.705)
<b>Aumento/disminución en el activo y pasivo circulante y no circulante de explotación</b>	<b>73.820.852</b>
<hr/>	
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación</b>	<b>15.533.905</b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>	
<b>Inversiones</b>	
Variación del perímetro	(200.000)
Variación neta de créditos a entidades de control conjunto, vinculadas y por la participación	(1.946.574)
Activos financieros a valor razonable (Nota 6)	(3.730.515)
Inmovilizado material	(4.388.473)
Activos intangibles	(34.532)
	<b>(10.300.094)</b>
<b>Desinversiones</b>	
Entidades control conjunto, vinculadas y asociadas (Nota 6)	104.552.731
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento (Nota 6)	1.963.710
Intereses cobrados	10.774.602
Variaciones en inversiones en asociadas	687.113
	<b>117.978.156</b>
<hr/>	
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de Inversión</b>	<b>107.678.062</b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>	
Enajenación acciones propias	563.999
Intereses pagados (Nota 14)	(50.987.449)
Amortización financiación con entidades de crédito (Nota 10)	(141.103.843)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (Nota 10)	61.470.287
<hr/>	
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación</b>	<b>(130.057.006)</b>
<b><u>DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</u></b>	<b>(6.845.039)</b>
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	28.011.205
<hr/>	
<b>Efectivo y otros activos líquidos a 30 de junio de 2008</b>	<b>21.166.166</b>

Las notas y los anexos adjuntos son parte integrante de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados.

## 1. Información general

Los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados adjuntos (no auditados) presentan la situación del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y sus sociedades dependientes (en adelante, el Grupo) a 30 de junio de 2008 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha.

La Sociedad Dominante, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. se constituyó el 29 de septiembre de 1999 con la denominación de Terra Canet, S.A. que cambió a Astroc Mediterráneo, S.A. en el ejercicio 2003. Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación social actual, siendo inscrita en el Registro Mercantil con fecha 13 de febrero de 2008.

El domicilio social y fiscal de la Sociedad Dominante era Paseo de la Alameda, 35 bis 4º en Valencia, pero con fecha 4 de abril de 2008 se inscribió en el Registro Mercantil el nuevo domicilio social y fiscal que pasa a ser la Calle Roger de Lauria 19 – 5º A, en Valencia.

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante amplió su objeto social que, de acuerdo con sus estatutos, es:

- 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.
- 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.
- 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.
- La explotación de concesiones, subconcesiones y autorizaciones administrativas otorgadas por parte de la Administración.
- 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.
- 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 en general, incluyendo la elaboración y redacción de todo tipo de proyectos.
- La adquisición y venta de títulos valores de renta fija y/o variable de cualquier clase, estén o no aceptados a cotización oficial.

- La prestación de servicios de asesoramiento técnico, financiero, contable, comercial, etc., así como los servicios de gestión en relación con el desarrollo y ejecución de estrategias generales y políticas empresariales de las empresas participadas.
- La realización de actividades de gestión urbanística así como actuar como urbanizador en proyectos de gestión y planeamiento urbanístico en todo el territorio nacional ante las administraciones públicas.

Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. cotiza en el Mercado Continuo de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia desde el 24 de mayo de 2006.

A efectos de la preparación de los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados, se entiende que existe un grupo cuando la Sociedad Dominante tiene una o más entidades dependientes, siendo éstas aquellas sobre las que la dominante tiene el control, bien de forma directa o indirecta.

En el Anexo I a estas notas se desglosan los datos de identificación de las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.

En el Anexo II a estas notas se desglosan los datos de identificación de las entidades asociadas incluidas en el perímetro de consolidación por el método de participación.

En los Anexos III y IV a estas notas se desglosan los datos de identificación de los negocios conjuntos y Uniones Temporales de Empresas (UTEs) incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional.

### Fusión

La Sociedad Dominante, trece sociedades dependientes, tres negocios conjuntos y dos sociedades no participadas han participado en un proceso de fusión por absorción que fue aprobado por el Consejo de Administración con fecha 14 de diciembre de 2007, formulando para ello los balances de fusión de 30 de septiembre de 2007. El 31 de diciembre de 2007, las Juntas Generales de Accionistas y Socios de las sociedades absorbidas aprobaron la fusión, siendo la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de fecha 7 de febrero de 2008 la que aprobó dicho proyecto en su integridad.

Las sociedades absorbidas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (Sociedad Absorbente), la participación que tenía en ellas la Sociedad Dominante y el método por el que consolidaban con anterioridad a la fusión se detalla a continuación:

Sociedad Absorbida	Participación		Sociedad titular de la participación	Método de consolidación
	Directa	Indirecta (*)		
Landscape Nózar, S.L.	-	50,00%	(i)	Integración proporcional
Urbehispania, S.L.	50,00%	-	(iv)	Integración proporcional
San Joan de Moró, S.L.	50,00%	-	(iv)	Integración proporcional
Almenamar, S.L.	99,17%	-	(iv)	Integración global
Astroc Desarrollos y Proyectos, S.L.	99,90%	-	(iv)	Integración global
C. Valenciana de Desarrollos Integrados, S.L.	-	99,99%	(ii)	Integración global
Fincas Monfort, S.L.	99,00%	-	(iv)	Integración global
Haciendas del Mediterráneo, S.L.	60,00%	-	(iv)	Integración global
Nova Oropesa del Mar, S.L.	99,99%	-	(iv)	Integración global
Residencial Sector 2 Oeste, S.L.	99,50%	-	(iv)	Integración global
Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.	49,99%	-	(iv)	Integración global
Landscape Augusta, S.L.	-	100%	(i)	Integración global
Landscape Serveis Immobiliaris, S.A.	-	100%	(i)	Integración global
Landscape Inversions, S.L.	-	100%	(i)	Integración global
Rayet Promoción, S.L.	49,84%	-	(iv)	Integración global
Europromociones Mediterráneas, S.A.	-	99,99%	(iii)	Integración global
Courrent Assets, S.L.	-	-	(v)	-
Alramaev, S.L.	-	-	(v)	-

(\* El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación.

- (i) Landscape Promocions Immobiliàries, S.L.
- (ii) Haciendas del Mediterráneo, S.L.
- (iii) Rayet Promoción, S.L.
- (iv) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (v) No formaban parte del Grupo Afirma

Con fecha 17 de marzo de 2008, la fusión ha sido inscrita en el Registro Mercantil siendo ésta efectiva a partir de dicha fecha. Por tanto, y como consecuencia de las ecuaciones de canje propuestas y aprobadas, la Sociedad Absorbente ha emitido un total de 180.593.681 acciones nuevas de 0,2 euros de valor nominal cada una de ellas mediante una ampliación de capital de 36.119 miles de euros y con una prima de emisión total de 294.960 miles de euros.

Con fecha 28 de marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. solicitó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en aplicación de lo dispuesto en el artículo 8.g del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("Real Decreto de OPAs"), que acuerde que no resulta exigible la formulación de OPA obligatoria por concurrir las circunstancias previstas en dicho artículo, esto es, (i) la adquisición de dicho porcentaje de titularidad es consecuencia de la fusión, (ii) la operación de fusión tiene un objetivo principal industrial y empresarial y no la toma de control de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por parte de Grupo Rayet, S.A. y (iii) Grupo Rayet, S.A. se abstuvo de votar a favor de la fusión en la reunión de la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. del 7 de febrero de 2008. Con fecha 16 de abril de 2008 la CNMV autorizó la exención de dicha oferta pública de adquisición de acciones de la entidad Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. por parte de Grupo Rayet, S.A.

La fusión se realiza mediante la absorción por parte de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., con disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio, comprendiendo todos los elementos que integran su activo y pasivo, a la Sociedad Absorbente, que adquiere por sucesión universal los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas.

#### ***Impacto en los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados a 30 de junio de 2008***

Los principales efectos que ha tenido la fusión en los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados se detallan a continuación:

- 1) Se han incorporado los Balances de Situación y Cuentas de Resultados de dos sociedades absorbidas que no se incluían en el perímetro de consolidación de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. Estas sociedades son Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. Dado que la práctica totalidad de los activos de estas sociedades corresponden a su participación minoritaria en la sociedad del Grupo, también absorbida, Landscape Promocions Immobiliàries, S.L., la adquisición de ambas entidades se ha tratado contablemente como una adquisición de intereses minoritarios a 17 de marzo de 2008, dado que estas sociedades no constituyen un negocio, sino que son meros instrumentos jurídicos que sirven para la adquisición de los intereses minoritarios.

Como consecuencia de la integración de estas sociedades se han producido los siguientes efectos:

- Emisión de 39.437.184 acciones cuyo valor razonable al 17 de marzo de 2008 era de 93.466 miles de euros, de acuerdo con la cotización a dicha fecha de 2.37 euros por acción.
- Aumento de la deuda con entidades de crédito a corto plazo motivada por la incorporación de la parte que asumen Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. del préstamo sindicado, cuyo valor razonable asciende a 330.831 miles de euros.
- Incorporación de otros activos y pasivos menores, por un valor razonable neto de pasivos de 25.177 miles de euros.

- Consecuencia de la absorción de las sociedades Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. se adquiriere por absorción la totalidad de la participación en la filial Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. Las dos sociedades anteriores eran propietarias del 50,01% de la filial y Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., propietaria del otro 49,99%.
- La diferencia entre el valor contable de los intereses minoritarios al 17 de marzo y el coste de adquisición, formado por el valor razonable de las acciones entregadas más el de los pasivos asumidos, se ha registrado en cuentas de patrimonio. El detalle es el siguiente:

	<b>Importes (euros)</b>
Valor razonable de las acciones entregadas	93.466.126
Valor razonable de los pasivos asumidos	356.010.111
	449.476.237
Intereses minoritarios	(370.920.276)
Diferencia	<b>78.555.962</b>

Esta diferencia, junto con la diferencia entre el valor razonable y el valor de emisión de las acciones entregadas por 21.166.677 euros, se ha registrado contra reservas por un importe neto de 57.389.285 euros.

- 2) Se incluye el 100% de tres sociedades sobre las que no se tenía control con anterioridad a la fusión y que consolidaban por el método de integración proporcional. Estas sociedades son San Joan de Moró, S.L., Urbehispania, S.L. y Landscape Nózar, S.L. La incorporación de estas sociedades se ha considerado como una combinación de negocios por etapas de acuerdo con la NIIF 3 ya que se ha adquirido el control sobre las mismas como consecuencia del proceso de fusión (adquisición en dos etapas del 50%).

A continuación se detallan los importes (en euros) reconocidos en la fecha de adquisición para cada clase de activos, pasivos y pasivos contingentes de las entidades adquiridas y el valor razonable de los mismos en el momento de la combinación de negocios para la segunda etapa (las cifras que figuran corresponden al 50% de las cifras totales):

<b>URBEHISPANIA, S.L.</b>	<b>Importes a valor contable</b>	<b>Importes a valor razonable a la fecha de la combinación</b>	<b>Diferencia</b>
Activos por Impuestos Diferidos	25.926	25.926	-
Existencias	25.178.328	39.842.500	14.664.172
Efectivo	24	24	-
Resto	280.741	280.741	-
<b>Total</b>	<b>25.485.019</b>	<b>40.149.191</b>	<b>14.664.172</b>
Pasivos	(18.309.349)	(18.309.349)	-
Impuestos diferidos	-	(4.399.252)	(4.399.252)
Minoritarios	-	-	-
<b>Total</b>	<b>(18.309.349)</b>	<b>(22.708.601)</b>	<b>(4.399.252)</b>
<b>Activos Netos</b>	<b>7.175.670</b>	<b>17.440.590</b>	<b>10.264.920</b>
<b>Precio de compra</b>		<b>25.984.325</b>	
Número de acciones	-	10.963.850	-
Valor de cotización a 17/03/08	-	2,37	-
<b>Fondo de Comercio</b>	-	<b>8.543.735</b>	-

<b>LANDSCAPE NÓZAR, S.L.</b>	<b>Importes a valor contable</b>	<b>Importes a valor razonable a la fecha de la combinación</b>	<b>Diferencia</b>
Existencias	118.610.709	121.713.447	3.102.738
Efectivo	7.057	7.057	-
Resto	6.281.688	6.281.688	-
<b>Total</b>	<b>124.899.454</b>	<b>128.002.192</b>	<b>3.102.738</b>
Pasivos	(131.001.112)	(131.001.113)	-
Impuestos diferidos	-	(930.821)	(930.821)
<b>Total</b>	<b>(131.001.112)</b>	<b>(131.931.934)</b>	<b>(930.821)</b>
<b>Activos Netos</b>	<b>(6.101.658)</b>	<b>(3.929.742)</b>	<b>2.171.917</b>
<b>Precio de compra</b>		<b>10.038.488</b>	
Número de acciones	-	4.235.649	-
Valor de cotización a 17/03/08	-	2,37	-
<b>Fondo de Comercio</b>	<b>-</b>	<b>13.968.230</b>	<b>-</b>

<b>SAN JOAN DE MORÓ, S.L.</b>	<b>Importes a valor contable</b>	<b>Importes a valor razonable a la fecha de la combinación</b>	<b>Diferencia</b>
Inmovilizado	18.437	18.437	-
Existencias	8.404.529	10.593.810	2.189.281
Efectivo	2.212	2.212	-
Resto	159.797	159.797	-
<b>Total</b>	<b>8.584.975</b>	<b>10.774.256</b>	<b>2.189.281</b>
Pasivos	(9.963.864)	(9.963.864)	-
Impuestos diferidos	-	(656.784)	(656.784)
Minoritarios	-	-	-
<b>Total</b>	<b>(9.963.864)</b>	<b>(10.620.648)</b>	<b>(656.784)</b>
<b>Activos Netos</b>	<b>(1.378.889)</b>	<b>153.608</b>	<b>1.532.497</b>
<b>Precio de compra</b>		<b>3.305.065</b>	
Número de acciones	-	1.394.542	-
Valor de cotización a 17/03/08	-	2,37	-
<b>Fondo de comercio</b>	<b>-</b>	<b>3.151.457</b>	<b>-</b>

Los efectos más relevantes de las anteriores combinaciones de negocio han sido los siguientes:

- Se genera un fondo de comercio por importe total de 25.663 miles de euros, por la segunda etapa, consecuencia de las diferencias entre el coste de adquisición de las anteriores sociedades, determinado como el número de acciones emitidas para la absorción de las mismas por el valor de cotización de la fecha del intercambio, y el valor razonable de sus activos, pasivos y pasivos contingentes a dicha fecha. El Grupo ha deteriorado la totalidad de dicho fondo de comercio, registrando el gasto correspondiente en la partida "Deterioro del fondo de comercio" de la cuenta de resultados.

- Respecto a la primera etapa, al producirse la contabilización a valor razonable de la fecha de combinación de negocios de los activos y pasivos correspondientes al primer tramo de adquisición, se ha producido un aumento de reservas de 14.607 miles de euros, netas del efecto impositivo. El detalle de este importe es el siguiente:

	Urbehispania, S.L.	San Joan de Moró, S.L.	Landscape Nózar, S.L.	Total
Importes en la fecha de adquisición	25.178.328	8.404.529	128.036.720	161.619.577
Valor de mercado en el momento de la adquisición	39.842.500	10.593.810	132.050.000	182.486.310
<b>Revalorización bruta</b>	<b>14.664.172</b>	<b>2.189.281</b>	<b>4.013.280</b>	<b>20.866.733</b>
Impuesto diferido	(4.399.252)	(656.784)	(1.203.984)	(6.260.020)
<b>Revalorización neta-Impacto en reservas</b>	<b>10.264.920</b>	<b>1.532.497</b>	<b>2.809.296</b>	<b>14.606.713</b>

- Incremento del epígrafe de existencias por importe de 40.823 miles de euros, en la suma de las dos etapas. Estos activos se incorporan al Grupo a su valor razonable, determinado por un tercero experto independiente.
  - El resultado de estas tres sociedades se recoge en la Cuenta de Resultados Condensada Consolidada a 30 de junio de 2008 a partir de la fecha de la combinación, es decir, el 17 de marzo de 2008, y el importe total asciende a 2,5 millones de euros.
  - Si estas tres combinaciones de negocio se hubiesen efectuado el 1 de enero de 2008 el importe neto de la cifra de negocio y del periodo del Grupo habría aumentado en 8.033 miles de euros y las pérdidas del ejercicio hubieran aumentado en 1.051 miles de euros.
  - La diferencia entre el valor razonable y el valor de emisión de las acciones entregadas por 8.906 miles de euros se registra en otras reservas.
- 3) Adicionalmente a la disminución de los intereses minoritarios generada por la absorción de las sociedades Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L., se genera una notable reducción del saldo de intereses minoritarios debido principalmente a la absorción de la filial Rayet Promoción, S.L., así como de otras sociedades participadas por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., que pasan a formar parte del patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante. El valor de estos intereses minoritarios a 17 de marzo ascendía a 211.040 miles de euros, y la diferencia de 84.173 miles de euros, respecto al valor de cotización de las acciones entregadas (295.213 miles de euros) se ha registrado en reservas (ver *Estado de Cambios en el Patrimonio Neto*), neta de la diferencia entre el valor razonable y el valor de emisión de las acciones entregadas por 66.855 miles de euros.
- 4) Se ha producido el incremento de fondos propios de la Sociedad Absorbente que se establecía en el proyecto de fusión para la entrega a los socios de las sociedades absorbidas en pago de su participación en éstas. Los instrumentos de patrimonio neto emitidos han sido valorados al valor de cotización de la fecha del intercambio, el 17 de marzo de 2008, de acuerdo con la NIIF 3. El incremento ha supuesto una ampliación de capital por importe de 36.119 miles de euros, una prima de emisión de acciones de 294.960 miles de euros y un incremento de otras reservas por importe de 96.929 miles de euros (ver *Estado de Cambios en el Patrimonio Neto*).
- 5) Efecto fiscal de la Fusión: Como consecuencia de las combinaciones de negocios que tuvieron lugar en diciembre de 2006, el Grupo Afirma registró en sus Estados Financieros Condensados Consolidados los impuestos diferidos correspondientes a las plusvalías brutas asignadas a los activos de los dos subgrupos adquiridos (Landscape y Rayet Promoción). Como consecuencia de la fusión, el coste de la

participación en Landscape y Rayet Promoción anulada por la fusión, se asigna a los activos absorbidos que pertenecían a estas entidades, lo que de acuerdo con el artículo 89.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades supone una reducción de los impuestos diferidos contabilizados.

A 17 de marzo de 2008, fecha en que es efectiva la fusión, el valor con que se han registrado en la entidad absorbente los activos adquiridos en los distintos procesos de combinación de negocios coincide con su coste a efectos fiscales por la parte de los activos que habían sido previamente adquiridos por las sociedades que se fusionan, es decir, por el 100% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Landscape y el 49,9% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Rayet, con lo que el beneficio contable y fiscal que en el futuro pueda producirse al transmitir estos activos será el mismo, no siendo necesario reconocer en el pasivo los impuestos diferidos asociados a dichos activos, por lo que los mismos revierten como ingresos en la cuenta de resultados a 30 de junio de 2008 por la parte que le corresponde a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (95.889 miles de euros) y como reservas por la parte que le corresponde a los otros socios de Landscape (30.162 miles de euros). Ver nota 11.

### ***Cambios en el perímetro de consolidación 2008***

Con fecha 31 de enero de 2008 la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. (sociedad absorbida en la fusión) vendió 10 participaciones sociales de Landscape Ebrosa, S.L. de valor nominal de 1.000 euros cada una de ellas representativas de un 0,5% del capital social de dicha sociedad. El precio total de venta de estas participaciones ascendía a 224 miles de euros. Con esta venta, en el ejercicio 2008 y la cancelación del acuerdo de control conjunto, Landscape Ebrosa, S.L. deja de consolidar por el método de integración proporcional y pasa a consolidar por el método de la participación.

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Junta General Universal de socios de la sociedad Residencial Albalat, S.L. acordó la disolución de dicha sociedad. Con fecha 3 de junio de 2008 se ha producido la correspondiente inscripción en el Registro Mercantil.

Con fecha 28 de febrero de 2008, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. adquiere el 99% de la sociedad "Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L.". Posteriormente, en fecha 18 de junio de 2008 la filial Afirma Grupo Mediterráneo Internacional (antes denominada Astroc Mediterráneo Internacional, S.A.) adquiere el 1% restante. Esto supone que Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. posee el 100% de dicha sociedad mediante una participación directa del 99% y una participación indirecta del 1%. Se va a proceder al cambio de denominación de la nueva filial adquirida, que pasará a denominarse "Afirma Grupo Inmobiliario Rumania, S.R.L.". Esta adquisición supone una combinación de negocios que se desglosa en la Nota 16.

Con fecha 14 de marzo de 2008 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ha vendido la participación que ostentaba en el capital de la sociedad Icono Mediterráneo, S.L. El precio de venta ha sido el nominal aportado por la Sociedad Dominante, 200 miles de euros, no habiéndose generado ni beneficio ni pérdida en la operación. No existen saldos pendientes de cobro derivados de esta operación.

### ***Otros ajustes en reservas***

El proceso de consolidación efectuado al 30 de junio de 2008 ha generado una diferencia en reservas (menores reservas de 11,2 millones de euros, ver Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado) que dada la complejidad de las operaciones de fusión efectuadas en el periodo, no han podido ser identificados los motivos de la misma a la fecha de preparación de estos Estados Financieros Intermedios. Se confía en que dicha diferencia pueda ser esclarecida antes del cierre de las cuentas anuales.



## **2. Bases de presentación**

### **2.1. Normativa contable aplicada**

Los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han sido preparados de acuerdo a la NIC 34 "Información financiera intermedia" incorporando, asimismo, información adicional a la exigida por esa norma conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2002, pero sin detallar toda la información y desgloses exigidos en las Cuentas Anuales Consolidadas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, para su adecuada interpretación, los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados deben ser leídos conjuntamente con las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Afirma correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007.

Los principios y políticas contables utilizados en la preparación de los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados son los mismos que los aplicados en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Afirma a 31 de diciembre de 2007. Las normas emitidas por los organismos correspondientes cuya aplicación no es obligatoria a fecha de preparación de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados no tendrían efectos significativos sobre los mismos.

### **2.2. Principios de consolidación**

Los principios, criterios y métodos de consolidación aplicados en la preparación de los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados son los mismos que los aplicados en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Afirma a 31 de diciembre de 2007.

### **2.3. Comparación de la información**

De acuerdo con la normativa vigente, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de resultados consolidada y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras al 30 de junio de 2008, las correspondientes al 31 de diciembre de 2007, el balance, y al 30 de junio de 2007, para los otros estados. A estos efectos hay que tener en cuenta la operación de fusión mencionada en la Nota 1 anteriormente.

No se presenta en los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2008, el estado de flujos de efectivo consolidado al 30 de junio de 2007 dado que éste no es comparativo con el referido al del 30 de junio de 2008. El motivo es que ha habido variaciones significativas en el perímetro de consolidación ya que en el periodo transcurrido entre ambos cierres intermedios han sido vendidas sociedades participadas del Grupo. Como consecuencia, la Dirección del Grupo considera que su comparación no aporta información relevante.

### **2.4. Principio de empresa en funcionamiento**

Los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados han sido formulados asumiendo el principio de empresa en funcionamiento, es decir, asumiendo que la actividad del Grupo continúa. Aún permaneciendo algunas circunstancias, sobre todo de carácter exógeno del Grupo, que podrían dificultar la capacidad de la entidad para seguir como empresa en funcionamiento, éstas son compensadas por otras circunstancias que mitigan las dificultades originadas por aquéllas. Algunos de estos factores mitigantes se han consolidado o han aumentado, gracias a las medidas tomadas por el Grupo desde el cierre del ejercicio 2007, cumpliendo con ello la totalidad de las acciones anunciadas.

Factores causantes de duda:

- Las pérdidas de explotación en las que ha seguido incurriendo el Grupo en el primer semestre de 2008, de importe significativo e incluso superiores a las del ejercicio 2007.
- La elevada carga financiera que soporta la cuenta de resultados debido al endeudamiento del Grupo.
- Préstamo sindicado: la necesidad de cumplir una serie de obligaciones, entre las que se incluyen determinados ratios financieros en relación al Préstamo sindicado (Ver Nota 10).
- La situación general actual en el sector inmobiliario: el momento que atraviesa el sector actualmente es poco favorable, las principales causas de la desaceleración del crecimiento de las empresas inmobiliarias son la caída de la demanda motivada, en gran parte, por la inseguridad sobre la evolución de los tipos de interés; la desaceleración del crecimiento de los precios que contribuye a la escasez de liquidez que vive el mercado; el elevado endeudamiento que hace que el sector inmobiliario tenga una fuerte dependencia de las entidades de crédito que, actualmente, están llevando políticas restrictivas de financiación; y la escasa capacidad de repuesta de las empresas inmobiliarias debido a que la actividad de las mismas es de ciclo largo.

Factores que mitigan la duda:

- Fusión: Tal y como se explica en la Nota 1 se ha materializado en el ejercicio 2008 el proceso de fusión comenzado en el ejercicio 2007. Esta operación junto con una activa política de reducción de endeudamiento y una prudente gestión financiera, convertirán al Grupo inmobiliario en uno de los más saneados del sector.
- Préstamo sindicado: Tal como se desglosa en la Nota 10, con fecha 19 de junio de 2008 la Sociedad Dominante firmó un contrato de novación del préstamo sindicado firmado inicialmente en diciembre de 2006 por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y por el resto de accionistas de la sociedad Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. El nominal dispuesto por Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. al 31 de diciembre de 2006 ascendía a 335 millones de euros. A la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2007 no todas las cláusulas del préstamo se habían cumplido, por lo que las entidades financieras estaban facultadas para declarar el vencimiento anticipado de la totalidad del préstamo sindicado. Con la firma de la novación del préstamo en junio de 2008 se ha conseguido una significativa recomposición de la estructura financiera del Grupo. Por un lado se ha acordado un importante aplazamiento de los vencimientos, como muestra la comparación del anterior y el nuevo cuadro de los porcentajes de amortización de capital.

Mes/año	ANTERIOR			NUEVO		
	TRAMO			TRAMO		
	A	B	C	A	B1	B2
12/2007	10%	100%	10%	-	-	-
12/2008	15%	-	15%	-	-	-
12/2009	15%	-	15%	-	-	-
12/2010	15%	-	15%	10%	10%	10%
12/2011	15%	-	15%	15%	15%	15%
12/2012	15%	-	15%	20%	20%	20%
12/2013	15%	-	15%	55%	55%	55%

Por otro lado, debido a la incorporación al Grupo, a través de la fusión, del resto de accionistas de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L., la financiación total para el nuevo Grupo asciende a 754 millones de euros (ver Nota 10).

- Renegociación otras deudas financieras: Tal y como se observa en la Nota 10, la renegociación de otras deudas con entidades financieras ha supuesto el diferir determinados vencimientos, sobre todo los relativos a los ejercicios 2008 y 2009.
- Plan de Negocio de Tesorería: Una vez culminado el proceso de reestructuración financiera, el calendario de pagos se ha ajustado a la capacidad de repago prevista de acuerdo con el Plan de Negocio de Tesorería del Grupo. El Plan de Negocio de Tesorería se basa en una tipología de productos y aproximación al mercado que se espera pueda cumplir las previsiones del mismo, dentro de un entorno sectorial de la caída de la demanda y restricción de liquidez para los potenciales compradores.
- Ampliación de capital: Tal y como se indica en la Nota 8, la Sociedad Dominante tiene previsto realizar una ampliación de capital por un importe total de 842.187.014 euros mediante la emisión de 406.853.630 nuevas acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 1,87 euros por acción. El desembolso está previsto que se realice mediante aportaciones dinerarias y mediante la compensación de créditos (ver Nota 8).

## 2.5 Estimaciones y juicios contables

Respecto a las estimaciones y juicios contables no se han producido variaciones significativas respecto a la información desglosada en las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2007.

## 3. Información Financiera por segmentos

Los desgloses que se incluyen respecto a los segmentos son los requeridos por la NIC 34, sin considerar los cambios introducidos por la NIIF 8 que se aplicarán a partir del 1 de enero de 2009, fecha en la que entra en vigor esta Norma.

A 30 de junio de 2008, el Grupo tiene las siguientes líneas básicas de negocio:

**A. Gestión de suelo.** Adquisición de terrenos en cualquier estado de calificación urbanística para su transformación y/o posterior venta. La fase de transformación se lleva a cabo mediante el diseño y posterior tramitación de modificaciones en el uso y/o planeamiento actual, creando, como producto, suelo finalista apto para su posterior edificación o venta.

**B. Promoción y construcción.** Incluye el desarrollo de proyectos inmobiliarios sobre los activos existentes, básicamente en viviendas de primera residencia. Las actividades del Grupo se han centrado fundamentalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana.

**C. Patrimonio en renta.** Incluye aquellas actividades destinadas a administrar la cartera inmobiliaria en rentabilidad formada por inmuebles de uso terciario (oficinas y comerciales), así como la obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquiler sin reformas.

**D. Otras operaciones del Grupo.** Comprenden principalmente las partidas que no pueden ser atribuidas a ninguna línea específica.

Los resultados por segmentos para el periodo de seis meses finalizado a 30 de junio de 2008 y 2007 se detallan a continuación:

**INFORMACIÓN POR SEGMENTOS A 30 DE JUNIO DE 2008**

CONCEPTO	A	B	C	D	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL CONSOLIDADO
<b>RESULTADO</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>							
Ventas externas	105.839.189	196.952.639	546.260	193.525	303.531.613	-	303.531.613
Ventas inter-segmentos	3.872.448	-	-	-	3.872.448	(3.872.448)	-
<b>Total ingresos</b>	<b>109.711.637</b>	<b>196.952.639</b>	<b>546.260</b>	<b>193.525</b>	<b>307.404.061</b>	<b>(3.872.448)</b>	<b>303.531.613</b>
Existencias traspasadas al inmovilizado	-	-	24.700.971	-	24.700.971	-	24.700.971
Aprovisionamientos	(125.793.300)	(175.588.351)	(24.650.536)	(415.174)	(326.447.361)	3.872.448	(322.574.913)
Otros ingresos de explotación	15.308	252.293	1.568	348.439	617.608	-	617.608
Variación de las provisiones de tráfico	(207.930.942)	(81.368.541)	-	(520.278)	(289.819.761)	-	(289.819.761)
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	-	-	-	269.586	269.586	-	269.586
Gastos del personal	(4.471.276)	(1.517.333)	(56.017)	-	(6.044.626)	-	(6.044.626)
Deterioro del inmovilizado material	-	-	(392.391)	4.618	(387.773)	-	(387.773)
Amortización	(147)	(2.531)	-	(378.270)	(380.948)	-	(380.948)
Deterioro del fondo de comercio	(11.782.805)	(13.968.230)	-	-	(25.751.035)	-	(25.751.035)
Otros gastos de explotación	(2.018.404)	(3.778.651)	(62.100)	(10.349.272)	(16.208.427)	-	(16.208.427)
Resultados por venta de inmovilizado	-	-	-	(51.304)	(51.304)	-	(51.304)
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	-	-	-	(103.940)	(103.940)	-	(103.940)
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	1.392.719	-	1.392.719	-	1.392.719
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(242.269.929)</b>	<b>(79.018.705)</b>	<b>1.480.474</b>	<b>(11.002.070)</b>	<b>(330.810.230)</b>	-	<b>(330.810.230)</b>
Ingresos financieros	47.434	1.765.109	-	9.174.793	10.987.336	-	10.987.336
Gastos financieros	(3.725.724)	(12.077.423)	(207.777)	(38.199.555)	(54.210.479)	-	(54.210.479)
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(3.678.290)</b>	<b>(10.312.314)</b>	<b>(207.777)</b>	<b>(29.024.762)</b>	<b>(43.223.143)</b>	-	<b>(43.223.143)</b>
Resultado de inversiones en asociadas	(9.364.219)	(67.861)	(373.076)	-	(9.805.156)	-	(9.805.156)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(255.312.438)</b>	<b>(89.398.880)</b>	<b>899.621</b>	<b>(40.026.832)</b>	<b>(383.838.529)</b>	-	<b>(383.838.529)</b>

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS A 30 DE JUNIO DE 2007

CONCEPTO	A	B	C	D	TOTAL	ELIMINACIONES	TOTAL CONSOLIDADO
<b>RESULTADO</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>							
<i>Ventas externas</i>	190.164.772	94.708.836	4.971.543	1.237.979	291.083.130	-	291.083.130
<i>Ventas inter-segmentos</i>	5.649.304	4.483.251	-	-	10.132.555	(10.132.555)	-
<b>Total ingresos</b>	<b>195.814.076</b>	<b>99.192.087</b>	<b>4.971.543</b>	<b>1.237.979</b>	<b>301.215.685</b>	<b>(10.132.555)</b>	<b>291.083.130</b>
Aprovisionamientos	(167.062.177)	(102.285.776)	-	(1.542.673)	(270.890.626)	10.078.851	(260.811.775)
Existencias traspasadas al inmovilizado	2.867.114	3.014.856	-	-	5.881.970	(382.811)	5.499.159
Otros ingresos de explotación	-	-	-	1.350.984	1.350.984	-	1.350.984
Variación de las provisiones de tráfico	(22.169.866)	(16.205.641)	-	-	(38.375.507)	-	(38.375.507)
Gastos de personal	(2.913.993)	(4.404.623)	(100.657)	(1.195.628)	(8.614.901)	-	(8.614.901)
Amortizaciones	(868.482)	-	-	(341.459)	(1.209.941)	-	(1.209.941)
Otros gastos de explotación	(9.207.348)	(6.171.462)	(363.024)	(8.212.733)	(23.954.567)	-	(23.954.567)
Resultados por venta de inmovilizado	(81.782)	-	-	586.436	504.654	-	504.654
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	(13.501)	-	(13.501)	-	(13.501)
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	(28.262)	5.503.294	-	-	5.475.032	-	5.475.032
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	-	-	(766.658)	-	(766.658)	-	(766.658)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(3.650.720)</b>	<b>(21.357.265)</b>	<b>3.727.703</b>	<b>(8.117.094)</b>	<b>(29.397.376)</b>	<b>(436.515)</b>	<b>(29.833.891)</b>
Ingresos financieros	5.232.322	2.107.482	243.484	2.262.893	9.846.181	-	9.846.181
Gastos financieros	(14.148.776)	(6.125.044)	(591.331)	(25.364.435)	(46.229.586)	-	(46.229.586)
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(8.916.454)</b>	<b>(4.017.562)</b>	<b>(347.847)</b>	<b>(23.101.542)</b>	<b>(36.383.405)</b>	-	<b>(36.383.405)</b>
Resultado de inversiones en asociadas	(163.422)	-	-	-	(163.422)	-	(163.422)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(12.730.596)</b>	<b>(25.374.827)</b>	<b>3.379.856</b>	<b>(31.218.636)</b>	<b>(65.944.203)</b>	<b>(436.515)</b>	<b>(66.380.718)</b>

Las transacciones entre segmentos se firman bajo los términos y condiciones comerciales normales que también deberían aplicarse a terceros no vinculados.

La columna "Eliminaciones" recoge la cancelación de los ingresos ordinarios del segmento que proceden de transacciones con otros segmentos del Grupo y se eliminan en el proceso de consolidación.

#### 4. Inversiones inmobiliarias

El incremento del saldo a 30 de junio de 2008 del epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" se debe al traspaso de dos promociones que figuraban en el epígrafe de existencias a 31 de diciembre de 2007 debido a que van a destinarse al arrendamiento. El coste por el que estas promociones figuraban en el epígrafe de existencias es 32.823 miles de euros.

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

En este epígrafe se ha contabilizado el coste de dos naves industriales que se han vendido en julio de 2008 y que figuraban en el epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" a 31 de diciembre de 2007. Estos activos se contabilizan a valor razonable, considerándose el precio de venta como el valor razonable de estos activos. Antes de su traspaso a "Activos no corrientes mantenidos para la venta", estos activos figuraban en el epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" por 8.913 miles de euros.

## 6. Activos financieros

El detalle de los activos financieros corrientes y no corrientes a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	30 de junio de 2008		31 de diciembre de 2007	
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Activos financieros disponibles para la venta	7.308.313	-	5.361.739	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	5.802.946	-	2.072.431
Préstamos y cuentas a cobrar	8.497.738	145.940.436	31.428.081	250.280.435
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	19.585.156	10.604.907	19.068.926	13.084.847
	<b>35.391.207</b>	<b>162.348.289</b>	<b>55.858.746</b>	<b>265.437.713</b>

La totalidad de las inversiones corrientes tiene un vencimiento superior a tres meses y no superior a doce meses.

### Activos financieros disponibles para la venta

En este epígrafe se recogen fundamentalmente las inversiones permanentes en sociedades que no forman parte del perímetro de consolidación dado que la participación en su capital es inferior al 20% y no se ejerce influencia significativa.

El movimiento habido en este capítulo ha sido el siguiente:

	30/06/2008
Saldo inicial	5.361.739
Altas	2.320.480
Bajas	(373.906)
Saldo final	<b>7.308.313</b>
Menos: Parte no corriente	7.308.313
Parte corriente	-

El detalle de las participaciones en el capital de otras sociedades a 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	30 de junio de 2008			
	Participación Directa	Coste de la participación	Provisión	Neto
Residencial Golf Mar, S.L.	7,14%	2.067.900	(397.423)	1.670.477
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	11,58%	5.450.000	(2.821)	5.447.179
Otras	-	190.657	-	190.657
		<b>7.708.557</b>	<b>(400.244)</b>	<b>7.308.313</b>

  

	31 de diciembre de 2007				
	Participación Directa	Participación Indirecta	Coste de la participación	Provisión	Neto
Residencial Golf Mar, S.L.	7,14%	-	2.067.900	(397.422)	1.670.478
Marina Port Forum, S.L.	-	5,00%	373.906	-	373.906
Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	-	11,58%	2.875.000	(2.820)	2.872.180
Otras	-	-	445.175	-	445.175
			<b>5.761.981</b>	<b>(400.242)</b>	<b>5.361.739</b>

Las altas se corresponden principalmente con el incremento del coste de la participación que el Grupo posee en la sociedad Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A. Este aumento no supone una variación en el porcentaje de participación.

El 19 de junio de 2008 se vende la participación en la sociedad "Marina Port Forum, S.L." a un accionista de la Sociedad Dominante por un precio de venta de 481 miles de euros, generándose una plusvalía bruta de 107 miles de euros, recogida en la Cuenta de Resultados Consolidada a 30 de junio de 2008 en el epígrafe "Ingresos financieros".

Dado que la participación en el patrimonio de estas sociedades no tiene un precio de mercado cotizado en un mercado activo y no puede determinarse su valor razonable con fiabilidad, estos activos se han valorado por su valor razonable en el momento de la adquisición, descontada una provisión para ajustarlo a una a su valor teórico contable..

#### Activos financieros a valor razonable con cambios en el resultado

Este epígrafe incluye los instrumentos financieros derivados no calificados de cobertura contable. A 30 de junio de 2008 este importe asciende a 3.703 miles de euros. El resto del saldo de este epígrafe se corresponde en su totalidad con fondos de inversión.

La totalidad de los instrumentos financieros derivados del Grupo a 30 de junio de 2008 son especulativos, registrándose la correspondiente variación en la Cuenta de Resultados Consolidada. El efecto a 30 de junio de 2008 asciende a 1.633 miles de euros (ingreso).

#### Préstamos y cuentas a cobrar

	30/06/2008		31/12/2007	
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Créditos a empresas de control conjunto	5.989.500	30.339.361	16.659.823	39.180.250
Créditos a empresas vinculadas	-	70.560.409	12.266.239	106.622.720
Créditos a empresas asociadas	2.508.238	38.390.368	2.502.019	2.137.979
Otros créditos	-	6.635.241	-	35.838.930
Créditos por enajenación del inmovilizado	-	15.057	-	66.500.556
	<b>8.497.738</b>	<b>145.940.436</b>	<b>31.428.081</b>	<b>250.280.435</b>

Los créditos, y préstamos a cobrar no presentan un valor razonable que difiera significativamente del valor en libros al no existir contratos significativos que presenten remuneración fija.

La totalidad de los préstamos y cuentas a cobrar del activo no corriente tienen su vencimiento en los ejercicios 2010 y 2011.

*Créditos con empresas de control conjunto*

El saldo del epígrafe "Créditos a empresas de control conjunto" incluye la parte proporcional de los préstamos participativos y de carácter ordinario concedidos a empresas de control conjunto que no han sido eliminados en el proceso de consolidación. La retribución de los préstamos participativos se devenga en función del resultado antes de impuestos obtenido por la sociedad participada en base a sus cuentas anuales individuales. El tipo de interés medio de los préstamos ordinarios concedidos a empresas de control conjunto ha sido de Euribor a 1 año más 1%. A continuación se detalla la composición de los préstamos con negocios conjuntos a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007:

	30/06/2008		31/12/2007	
	Activo no corriente	Activo corriente	Activo no corriente	Activo corriente
Préstamos participativos	5.989.500	29.277.214	13.116.823	33.739.714
Préstamos ordinarios	-	557.150	3.543.000	3.659.572
Intereses de préstamos ordinarios	-	-	-	432.954
Intereses de préstamos participativos	-	504.997	-	1.348.010
	<b>5.989.500</b>	<b>30.339.361</b>	<b>16.659.823</b>	<b>39.180.250</b>

*Otros créditos*

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de "Otros créditos" del activo corriente recoge principalmente el importe concedido a las sociedades Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. por la Sociedad Dominante mediante un contrato de préstamo y cuenta corriente cuyo límite es de 26.000 miles de euros. El detalle de este préstamo se detalla a continuación:

	Importe
Alramaev, S.L.	24.827.439
Courrent Assets, S.L.	127.653
	<b>24.955.092</b>

Estos saldos se han cancelado como consecuencia de la fusión.

El saldo a 30 de junio de 2008 se compone principalmente de un préstamo concedido a terceros por importe de 4.840 miles de euros que devenga un tipo de interés igual al Euribor a un año más 0,5%.

*Créditos por enajenación del inmovilizado*

El saldo a 31 de diciembre de 2007 se compone principalmente del importe pendiente de cobro de la venta de las sociedades participadas del ejercicio 2006. A 30 de junio de 2008 se ha cobrado la totalidad del importe pendiente de pago por este concepto.

No han existido renegociaciones de créditos en el ejercicio actual ni en el ejercicio anterior, ni garantías ejecutadas sobre los mismos.

No existen bajas de activos financieros que no hayan sido calificadas como tales ni créditos vinculados a operaciones de factoring dados de baja en el Balance de Situación Consolidado a 30 de junio de 2008.

Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

El movimiento habido en este capítulo es el siguiente:

	<u>30/06/2008</u>
Saldo inicial	32.153.773
Altas	7.884.357
Bajas	(9.848.067)
Saldo final	30.190.063
Menos: Parte no corriente	19.585.156
Parte corriente	10.604.907

Este epígrafe incluye básicamente las imposiciones a plazo fijo, que han devengado un interés del 3,8% anual (el 3% en el ejercicio 2007). El saldo a 30 de junio de 2008 incluye 18.494 miles de euros correspondientes a una imposición a plazo fijo con Caixa Galicia, S.A., sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante, cuyo vencimiento es el ejercicio 2010. Este plazo fijo es una garantía y, por tanto, no goza de disponibilidad.

La totalidad de las bajas del ejercicio se han producido en la fecha de vencimiento establecida en el momento de la adquisición.

También se recogen en este apartado los depósitos y fianzas depositados ante organismos oficiales por los importes recibidos de los arrendatarios de inmuebles.

El valor razonable de los activos financieros categorizados como mantenidos hasta su vencimiento no difiere significativamente del importe registrado en libros.

## 7. Existencias

El desglose de las existencias según su calificación y grado de terminación a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	<u>30/06/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Suelo	1.756.020.615	1.803.077.505
<i>Terrenos rústicos</i>	88.173.817	86.775.194
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	854.317.839	412.190.970
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	813.528.959	1.304.111.341
Promoción en curso	418.619.462	526.812.378
Promociones terminadas	119.977.681	102.078.113
Anticipos a proveedores	65.933.305	50.210.334
Otras	668.892	1.243.809
<b>Coste</b>	<b>2.361.219.955</b>	<b>2.483.422.139</b>
Suelo	(264.205.273)	(50.520.658)
<i>Terrenos rústicos</i>	(18.817.382)	(5.095.691)
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	(114.640.394)	(8.963.341)
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	(130.747.497)	(36.461.626)
Promoción en curso	(58.821.551)	(28.814.931)
Promociones terminadas	(12.232.601)	(7.843.712)
Anticipos a proveedores	(29.024.549)	(4.141.044)
<b>Deterioro</b>	<b>(364.283.974)</b>	<b>(91.320.345)</b>
<b>Valor neto contable</b>	<b>1.996.935.981</b>	<b>2.392.101.794</b>

Hay existencias por valor de 1.264.847 miles de euros (1.533.929 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) dadas en garantía de préstamos bancarios cuyo saldo asciende al 30 de junio de 2008 a 576.511 miles de euros (744.457 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) (Nota 10).

Asimismo, hay existencias sobre las que se ha establecido garantía hipotecaria para garantizar el pago de una cuenta con Hacienda Pública por el aplazamiento del pago del impuesto sobre las ganancias del ejercicio 2006 de una de las sociedades que se han fusionado en 2008. El importe garantizado asciende a 7.891 miles de euros y el coste de las existencias a 3.909 miles de euros.

Cuando existen indicios de deterioro por las condiciones del mercado, como ha sido el caso, el Grupo revisa que el valor razonable no sea superior al valor neto contable de las existencias basándose para ello en los informes de expertos independientes. La metodología estimada para el cálculo del valor razonable se basa en el método de comparación o en el método del descuento de flujos de caja, cuando no pudiera utilizarse el primero por no existir valores comparables. El método del descuento de flujos de caja se basa en la predicción de los probables ingresos netos que generarán las existencias durante un periodo determinado de tiempo, considerando el valor residual de la misma al final de dicho periodo. Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno para llegar al valor neto actual. Dicha tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo asociado a la inversión y a las hipótesis adoptadas.

Las variables clave, por tanto, son: los ingresos netos, la aproximación de valor residual y la tasa interna de rentabilidad. No ha habido cambios significativos respecto a la información desglosada en las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007.

A 30 de junio de 2008 el valor de mercado de las existencias ha sido determinado por expertos valoradores independientes no vinculados al Grupo.

Del importe total de existencias, 1.458.574 miles de euros corresponden a existencias de ciclo largo (1.804.118 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

La línea "Otros" recoge las existencias aportadas por las UTEs en concepto de costes incurridos por obras de urbanización.

El saldo registrado en concepto de "Anticipos a proveedores" se recoge principalmente los importes entregados a cuenta de compras futuras de terrenos. Los compromisos pendientes de desembolso asociados a estos anticipos ascienden a 74.673 miles de euros (45.953 miles de euros en 2007).

Dentro de estos "Anticipos a proveedores" se incluye un anticipo entregado a una parte vinculada (Grupo Nózar) por una opción de compra cuyo valor neto contable asciende a 11.000 miles de euros quedando pendiente de desembolso 30 millones de euros.

El saldo de "Anticipos de clientes" a 30 de junio de 2008 registrado en el pasivo corriente recoge principalmente anticipos recibidos en promociones por importe de 38.227 miles de euros (65.179 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) y anticipos recibidos en venta de terrenos por importe de 25.405 miles de euros (55.206 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

Existen compromisos de venta sobre determinados suelos y sobre promociones que a 30 de junio de 2008 ascienden a 344.579 miles de euros (492.200 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

A 30 de junio de 2008 no hay compromisos de venta con empresas vinculadas.

## 8. Capital y Prima de emisión

La composición del capital social de la Sociedad Dominante, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., a 30 de junio de 2008 y los movimientos habidos en el periodo de seis meses terminado en dicha fecha son los siguientes:

	Número Acciones	Valor Nominal	Capital Social	Acciones ordinarias	Acciones propias
Saldo al 31 de diciembre de 2007	121.190.000	0,2	24.238.000	121.190.000	200.000
Venta de acciones propias	-	-	-	-	(120.000)
Ampliación de capital por fusión (Nota 1)	180.593.681	0,2	36.118.736	180.593.681	-
Saldo a 30 de junio de 2008	301.783.681	0,2	60.356.736	301.783.681	80.000

El número total de acciones emitidas a 30 de junio de 2008 es de 301.784 miles de acciones, tal y como se muestra en el cuadro superior, con un valor nominal de 0,2 euros por acción y totalmente desembolsadas.

En relación al proceso de fusión mencionado en la Nota 1, la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008, aprobó aumentar el capital social mediante la emisión de 180.593.681 acciones nuevas de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, para atender el canje de fusión. Dicho aumento de capital se ha realizado con una prima de emisión total de 294.960 miles de euros.

Con fecha 1 de marzo de 2007 el Consejo de Administración acordó ejecutar la autorización otorgada por la Junta General para poder proceder a la realización de operaciones de compraventa de acciones propias, con la finalidad de facilitar la liquidez de las acciones. La cuantía máxima autorizada es del 5% del capital social.

El 28 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante adquirió 200.000 acciones propias por un importe de 940 miles de euros, que se contabilizaron en el epígrafe "Acciones Propias" minorando el Patrimonio Neto del Balance de Situación Consolidado adjunto. El 18 de febrero de 2008 se procedió a la venta de 120.000 acciones, las cuales estaban dotadas al 100%, siendo el precio total de la venta 474.611 euros, generándose una minusvalía de 89 miles de euros.

Todos los movimientos realizados con acciones propias han sido efectuados con la finalidad de dotar de liquidez a la acción.

Las sociedades que poseen un porcentaje superior al 10% del capital de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2008 se detallan a continuación:

	Porcentaje de participación
CV Capital, S.L.	16,46%
Grupo Rayet, S.A.	40,29%

La Junta General de Accionistas de fecha 7 de febrero de 2008 aprobó un aumento del capital social adicional por un importe de 33.687 miles de euros, que podrá ser suscrito por los Accionistas en ejercicio de su derecho de suscripción preferente o, en su caso, los cesionarios de tales derechos, dentro del plazo que, a tal efecto, les conceda el Órgano de Administración de la sociedad, que no será inferior a quince días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, mediante la emisión de 168.437.398 nuevas acciones ordinarias de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 4,80 euros por acción, con los mismos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación.

El 24 de junio de 2008 la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. aprobó la modificación de los términos del aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de febrero de 2008 en el sentido de ajustar el tipo de emisión de las acciones a la evolución de la cotización de la acción, reduciendo el precio de 5 euros por acción acordado en la citada Junta General de Accionistas, a un precio de 2,07 euros por acción mediante la emisión de 406.853.630 nuevas acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 1,87 euros por acción. La cifra total del aumento de capital no ha sido modificada.

Al amparo de lo establecido en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, se ha acordado facultar al Consejo de Administración para que, dentro del plazo máximo de un año a contar desde la fecha del acuerdo de la Junta determine la fecha concreta en la que se ha de llevar a cabo el aumento de capital y las condiciones del mismo en lo no acordado por la Junta General de Accionistas, en los términos que estime necesarios o convenientes para el buen fin de la operación.

El desembolso íntegro del valor nominal y de la correspondiente prima de emisión de cada nueva acción suscrita se realizará en dos tramos, uno de los cuales será suscrito mediante aportaciones dinerarias en efectivo o metálico, debiendo suscribirse el otro mediante aportaciones no dinerarias consistentes en compensación de los préstamos participativos indicados en la Nota 9.

Esta ampliación de capital se efectuará antes de 31 de diciembre de 2008, previsiblemente en el cuarto trimestre del ejercicio 2008.

## 9. Otros instrumentos de patrimonio neto

Con fecha 27 de diciembre de 2006, CV Capital, S.L. y Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (Sociedad Dominante) suscribieron un contrato de préstamo subordinado en virtud del cual CV Capital, S.L. prestó a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. un importe de 350 millones de euros. Con fecha 28 de diciembre de 2006, se suscribió una prenda sobre los citados derechos de crédito a favor de las entidades de crédito acreedoras del préstamo sindicado descrito en la Nota 10.

El 13 de julio de 2007 CV Capital, S.L. amplió el principal del préstamo en 65 millones de euros hasta alcanzar los 415 millones de euros. Con posterioridad, el 35,60% de estos derechos de crédito fueron cedidos por CV Capital, S.L. al accionista de la Sociedad Dominante, Nózar, S.A. por un importe de 147.740 miles de euros.

Con fecha 9 de octubre de 2007 se firma un contrato de cesión de crédito por el que CV Capital, S.L. cede la otra parte de dicho préstamo a Grupo Rayet, S.A. con el consentimiento de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y con las condiciones de que, derivado del proceso de fusión que está llevando a cabo el Grupo (ver Nota 1), se obtenga para Grupo Rayet, S.A. la dispensa de formular una oferta pública de adquisición, en virtud del artículo 8.g del Real Decreto 1066/2007 y que sea autorizado por los bancos acreedores del préstamo sindicado descrito en la nota 10. Por este motivo, a 31 de diciembre de 2007, el titular del crédito era CV Capital, S.L. ya que Grupo Rayet, S.A. no había obtenido dicha dispensa. En este sentido, con fecha 28 de marzo de 2008, Grupo Rayet, S.A. solicitó formalmente la dispensa mencionada anteriormente al organismo regulador competente, dispensa que obtuvo en fecha 16 de abril de 2008.

El 23 de febrero de 2008, Martibalsa, S.L. adquiere los derechos de crédito que ostentaba Nózar, S.A. de este préstamo subordinado por un importe total de 151.064 miles de euros.

Con fecha 14 de diciembre de 2007, las partes modificaron determinados términos de la citada deuda con el objeto de su conversión en un préstamo participativo según lo regulado en el artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica.

Asimismo, en la misma fecha el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó proceder a la amortización voluntaria anticipada del total del capital prestado con fecha 30 de noviembre de 2007, más todos los intereses devengados hasta la fecha mediante la capitalización del mismo. Con fecha 24 de junio de 2008 la Junta General de Accionistas ha aprobado una ampliación de capital mixta en dos tramos, uno dinerario y otro no dinerario para la conversión de esta deuda en capital. Las nuevas acciones se emitirán por un importe de 2,07 euros cada una (ver Nota 8). El detalle de los importes a capitalizar y el número de acciones por cada una de las partes es el siguiente:

	30/06/2008	
	Total deuda	Acciones a emitir
Martibalsa, S.L.	151.063.913	30.212.782
Grupo Rayet, S.A.	279.966.087	55.993.217
	<b>431.030.000</b>	<b>86.205.999</b>

Los intereses capitalizados en el total de la deuda ascienden a 16.030 miles de euros.

Dado que se establece un número fijo de instrumentos de patrimonio a emitir, y siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera, dicho importe ha sido clasificado como "Otros Instrumentos de Patrimonio".

## 10. Pasivos financieros

El desglose de los pasivos financieros no comerciales del Grupo a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 en función del vencimiento de los mismos es el siguiente:

30 de junio de 2008	30.06.2009	31.12.2009	2010	2011	2012	2013	Resto	Total
<b>Deudas con entidades de crédito</b>								
Préstamos hipotecarios	566.342.230	86.301.512	16.365.676	26.324.483	16.111.522	14.946.319	16.514.754	742.906.496
Préstamos sindicados	-	-	70.895.091	106.342.637	141.790.183	389.923.002	-	708.950.913
Otros préstamos	30.841.120	-	-	-	4.000.000	-	-	34.841.120
Pólizas de crédito	23.157.939	-	235.446	-	-	-	-	23.393.385
Efectos descontados	3.247.853	-	-	-	-	-	-	3.247.853
Acreeedores arrendamiento financiero	343.461	120.681	96.545	24.136	-	-	-	584.823
Intereses	1.039.565	-	-	-	-	-	-	1.039.565
Otras deudas con entidades de crédito	1.745.114	-	-	-	-	5.417.688	-	7.162.802
	<b>626.717.282</b>	<b>86.422.193</b>	<b>87.592.758</b>	<b>132.691.256</b>	<b>161.901.705</b>	<b>410.287.009</b>	<b>16.514.754</b>	<b>1.522.126.957</b>
<b>Otras deudas no comerciales</b>								
Con empresas vinculadas:	51.942.112	3.020.000	-	-	-	26.264.550	-	81.226.662
<i>Préstamos participativos</i>	13.975.000	-	-	-	-	26.264.550	-	40.239.550
<i>Dividendo a pagar</i>	26.214.314	-	-	-	-	-	-	26.214.314
<i>Otros créditos</i>	11.752.798	3.020.000	-	-	-	-	-	14.772.798
Con negocios conjuntos	131.155	-	-	-	-	-	-	131.155
Con empresas asociadas	1.589.976	-	-	-	-	-	-	1.589.976
Créditos de terceros	31.999.314	457.500	7.016.100	50.000	-	-	-	39.522.914
Intereses	59.290	335.713	176.958	-	-	-	-	571.961
Depósitos y fianzas	3.682.106	-	260.165	-	-	-	-	3.942.271
	<b>89.403.953</b>	<b>3.813.213</b>	<b>7.453.223</b>	<b>50.000</b>	<b>-</b>	<b>26.264.550</b>	<b>-</b>	<b>126.984.941</b>
<b>Total</b>	<b>716.121.235</b>	<b>90.235.406</b>	<b>95.045.981</b>	<b>132.741.256</b>	<b>161.901.705</b>	<b>436.551.559</b>	<b>16.514.754</b>	<b>1.649.111.898</b>

31 de diciembre de 2007	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	Total
<b>Deudas con entidades de crédito</b>							
Préstamos hipotecarios	438.159.210	95.626.894	5.910.024	13.503.245	10.293.852	112.349.260	675.842.485
Préstamos sindicados	329.226.687	-	-	-	-	-	329.226.687
Otros préstamos	48.204.054	-	-	-	4.000.000	-	52.204.054
Pólizas de crédito	177.854.434	877.873	20.519.594	20.000.000	15.000.000	-	234.251.901
Efectos descontados	5.856.771	-	-	-	-	-	5.856.771
Acreedores arrendamiento financiero	141.774	113.199	117.090	19.097	-	-	391.160
Intereses	1.614.997	-	-	-	-	-	1.614.997
	<b>1.001.057.927</b>	<b>96.617.966</b>	<b>26.546.708</b>	<b>33.522.342</b>	<b>29.293.852</b>	<b>112.349.260</b>	<b>1.299.388.055</b>
<b>Otras deudas no comerciales</b>							
Con empresas vinculadas:	39.096.778	-	-	13.212.882	-	-	52.309.660
<i>Préstamos participativos</i>	6.987.500	-	-	107.564	-	-	7.095.064
<i>Dividendo a pagar</i>	26.133.873	-	-	-	-	-	26.133.873
<i>Otros créditos</i>	5.975.405	-	-	13.105.318	-	-	19.080.723
Con negocios conjuntos	34.704.567	13.116.823	-	-	-	-	47.821.390
Con empresas asociadas	1.220.666	-	-	-	-	-	1.220.666
Créditos de terceros	3.503.240	-	6.239.600	206.380	-	-	9.949.220
Intereses	1.969.646	-	-	-	-	-	1.969.646
Depósitos y fianzas	2.538.460	-	-	-	-	1.781	2.540.241
	<b>83.033.357</b>	<b>13.116.823</b>	<b>6.239.600</b>	<b>13.419.262</b>	<b>-</b>	<b>1.781</b>	<b>115.810.823</b>
<b>Total</b>	<b>1.084.091.284</b>	<b>109.734.789</b>	<b>32.786.308</b>	<b>46.941.604</b>	<b>29.293.852</b>	<b>112.351.041</b>	<b>1.415.198.878</b>

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha presentado la totalidad del importe de las deudas con entidades de crédito destinadas a la financiación de las existencias en el pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado al 30 de junio de 2008 adjunto. El detalle anterior presenta el endeudamiento bancario en función de su vencimiento, ascendiendo el importe presentado en el pasivo corriente y con vencimiento posterior a 30 de junio de 2009 a 885.515 miles de euros. En consecuencia, el detalle por vencimientos contractuales no coincide con la clasificación de pasivos corrientes y no corrientes con entidades de crédito del Balance de Situación Consolidado adjunto. A 31 de diciembre de 2007 este importe ascendía a 288.747 miles de euros.

Del saldo total de deudas con entidades de crédito a 30 de junio de 2008, 150.417 miles de euros se corresponden con deudas con Caixa Galicia, S.A., sociedad del grupo de uno de los accionistas de la Sociedad Dominante (153.231 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

La totalidad de estos saldos, tanto a largo como a corto plazo, están denominados en euros.

El tipo de interés medio de los pasivos financieros ha sido de 6,1% (5,52% en el ejercicio 2007).

**(a) Deudas con entidades de crédito**

Préstamo sindicado

Con fecha 19 de junio de 2008 la Sociedad Dominante firmó el contrato de novación del préstamo sindicado firmado inicialmente en diciembre de 2006. El préstamo se divide en tres tramos cuyas principales características se describen a continuación:

Tramo	Concepto	Importe Total	Dispuesto a 30/06/08 - Deuda	Dispuesto a 30/06/08 - Aavales
A	Deuda a 31 de diciembre de 2007 (Tramos A y C)	667.398.479	667.398.479	-
B1	Deuda bilateral incorporada al préstamo principal	60.600.980	60.600.980	-
B2	Línea de aavales	26.297.603	-	26.297.603
<b>Total</b>		<b>754.297.062</b>	<b>727.999.459</b>	<b>26.297.603</b>

El Tramo A es la suma de los importes dispuestos a 31 de diciembre de 2007 de los Tramos A y C por la totalidad de los acreditados. El Tramo B1 se ha destinado a la cancelación de diversas deudas existentes con las entidades financiadoras. El Tramo B2 se establece como una línea de avales en la que al vencimiento de los mismos se podrá disponer de un importe igual al importe avalado. A 30 de junio de 2008 se ha dispuesto la totalidad de la línea de avales pero no se ha producido el vencimiento de ninguno de ellos, por lo que no hay deuda financiera contabilizada en el pasivo del Balance de Situación Consolidado a 30 de junio de 2008 adjunto.

El tipo de interés a aplicar es igual a Euribor más un 2%.

El calendario de amortización del préstamo sindicado es el siguiente:

Tramo A		Tramo B1		Tramo B2	
15/12/2010	10%	15/12/2010	10%	15/12/2010	10%
15/12/2011	15%	15/12/2011	15%	15/12/2011	15%
15/12/2012	20%	15/12/2012	20%	15/12/2012	20%
15/12/2013	55%	15/12/2013	55%	15/12/2013	55%

El préstamo establece el cumplimiento de una serie de obligaciones de carácter financiero que se describen a continuación:

Ratio	Cálculo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Loan to Value (LTV)	Deuda Financiera Neta/GAV(*)	Inferior o igual al 70%	Inferior o igual al 70%	Inferior o igual al 65%	Inferior o igual al 60%	Inferior o igual al 55%	Inferior o igual al 55%
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda	Flujo de Caja Libre para Servicio de la Deuda/(Gasto financiero Neto + Amortización Ordinaria Principal)	Superior o igual a 1,1x	Superior o igual a 1,1x	Superior o igual a 1,2x	Superior o igual a 1,3x	Superior o igual a 1,3x	Superior o igual a 1,3x

(\*) GAV (Gross Asset Value): valor de mercado de los activos brutos

Estos ratios deberán cumplirse al 30 de junio y 31 de diciembre de los años indicados, iniciándose la obligación el 31 de diciembre de 2008.

Se han establecido garantías hipotecarias por la totalidad de la financiación sobre aquellos activos de la Sociedad Dominante cuya venta o promoción no esté prevista para los ejercicios 2008 y 2009 de acuerdo con el Plan de Negocio del Grupo.

Asimismo, se ha establecido derecho real de prenda sobre los siguientes activos:

- Las participaciones de aquellas filiales en las que Sociedad Dominante ostente el control, directa o indirectamente.
- 48.912.762 acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- Los derechos derivados del préstamo subordinado de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. (ver Nota 9), que incluye la extensión de tal derecho a las acciones de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. que, en su caso, se emitan en la ampliación de capital por compensación de créditos derivados de dicho préstamo subordinado.

El contrato establece un mecanismo de liberación progresiva de garantías, a partir del ejercicio 2010, para los activos hipotecados o pignorados.

Como consecuencia de que se han establecido garantías hipotecarias sobre existencias por la totalidad de la financiación, los importes dispuestos a 30 de junio de 2008 figuran en el pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado, no obstante no deberán realizarse amortizaciones del principal hasta el 15 de diciembre de 2010, como se observa en el cuadro de pasivos financieros por vencimientos.

La renegociación del préstamo sindicado ha supuesto una modificación sustancial de las condiciones del mismo, de acuerdo con la NIC 39. Por este motivo, la contabilización del préstamo sindicado se ha realizado como una cancelación del pasivo financiero original y el consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. Las comisiones del préstamo original se han reconocido en la Cuenta de Resultados Consolidada a 30 de junio de 2008 en el epígrafe "Gastos financieros". Dichas comisiones han ascendido a 12.328 miles de euros (Nota 14).

El nuevo préstamo sindicado se ha contabilizado por su coste amortizado.

#### Préstamos hipotecarios y Otros préstamos

El saldo a 30 de junio de 2008 de los préstamos con garantía hipotecaria asciende a 742.906 miles de euros (747.370 miles de euros a 31 de diciembre de 2007), siendo el coste de los activos hipotecados (inversiones inmobiliarias y existencias) 1.321.797 miles de euros (1.541.189 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

El concepto "Otros préstamos" por importe de 34.841 miles de euros corresponde a préstamos sin garantía hipotecaria obtenidos para la financiación de la actividad habitual del Grupo.

#### Líneas de crédito y descuento de efectos

El Grupo posee líneas de crédito y descuento de efectos con un límite total de 37.855 miles de euros (282.872 miles de euros a 31 de diciembre de 2007) del cual se ha dispuesto la cantidad de 26.641 miles de euros (240.109 miles de euros a 31 de diciembre de 2007), siendo el importe disponible a 30 de junio de 2008 de 11.214 miles de euros (42.763 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

Las pólizas de crédito con vencimientos a largo plazo son aquéllas que tienen un vencimiento superior a 12 meses y no tienen renovación tácita anual.

#### **(b) Otras deudas no comerciales**

##### Otros saldos con empresas vinculadas

El préstamo participativo que figura en este epígrafe se corresponde en su totalidad con el préstamo participativo concedido por Nózar, S.A. a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. La retribución de este préstamo participativo se calcula sobre el resultado antes de impuestos de la sociedad receptora del mismo. Este resultado se considerará devengado a 31 de diciembre de cada año. El tipo de interés aplicado no podrá ser superior al 25%.

El epígrafe "Dividendo a pagar" incluye el importe que el Grupo debe a Grupo Rayet, S.A. derivado del dividendo que se acordó repartir en el ejercicio 2006 con cargo a reservas de Rayet Promoción, S.L., sociedad absorbida en el proceso de fusión.

"Otros créditos" recoge principalmente los saldos mantenidos en cuenta corriente con empresas del grupo del accionista de la Sociedad Dominante, Grupo Rayet, S.A.

##### Créditos de terceros

El epígrafe "Créditos de terceros" recoge principalmente créditos de sociedades dependientes y bajo control conjunto con sus otros socios.

## 11. Impuestos diferidos

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

### *Pasivos por impuestos diferidos*

	<u>30/06/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Combinaciones de negocios	47.588.197	229.423.662
Combinaciones de negocios por fusión (Nota 1)	12.246.877	-
Impuesto diferido por operaciones a plazos	11.957.750	24.800.212
Revalorización de las inversiones inmobiliarias	1.561.059	1.143.243
Instrumentos financieros derivados	662.386	9.677
Efecto fiscal de eliminación de márgenes por consolidación	314.783	695.383
Dotación cartera sociedades participadas	10.363.998	
Efecto de otros ajustes de consolidación	-	3.142.921
Hacienda pública acreedora por IS	-	3.630.396
<b>Saldo final</b>	<b>84.695.050</b>	<b>262.845.494</b>

El principal componente de la partida de "Pasivos por impuestos diferidos" del Balance de Situación Consolidado a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 son los impuestos diferidos derivados de las dos combinaciones de negocio que se produjeron a finales del ejercicio 2006 y que se generaron como consecuencia de asignar a los activos de los dos subgrupos adquiridos las plusvalías pagadas por estos.

Como consecuencia de la fusión, tal y como se describe en la Nota 1, el coste de adquisición de dichas combinaciones de negocio se asigna a los activos absorbidos que pertenecían a estas entidades, lo que de acuerdo con el artículo 89.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades supone una reducción de los impuestos diferidos contabilizados. Esto supone que para el 100% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Landscape y el 49,84% de los activos adquiridos que permanecen del subgrupo Rayet, el beneficio contable y fiscal que en el futuro pueda producirse al transmitir estos activos será el mismo, no siendo necesario reconocer en el pasivo los impuestos diferidos asociados a dichos activos, que revierten como ingresos en la cuenta de resultados a 30 de junio de 2008 por la parte que le corresponde a Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. y como reservas por la parte que le corresponde a los otros socios de Landscape.

A continuación desglosamos el movimiento de los impuestos diferidos por combinaciones de negocio:

	<u>30/06/2008</u>
<b>Saldo inicial</b>	<b>229.423.662</b>
Impuestos diferidos cancelados por fusión en cuenta de resultados (Nota 1)	(95.888.896)
Impuestos diferidos cancelados por fusión en reservas (Nota 1)	(30.161.962)
Venta de activos adquiridos por combinaciones de negocios	(10.509.450)
Baja por minusvalías de existencias adquiridas en combinaciones de negocio	(36.490.846)
Cancelación de impuestos diferidos por operaciones intergrupo	(8.784.312)
<b>Saldo final</b>	<b>47.588.196</b>

El principal componente del saldo a 30 de junio de 2008 corresponde a la parte del impuesto diferido de los activos del subgrupo Rayet que no pertenecen a ninguna de las sociedades que se incorporan en el proceso de fusión, perteneciendo los mismos a Grupo Rayet, S.A. y Sedesa División Inmobiliaria, S.L. El resto de la cuantía se corresponde en su totalidad al impuesto diferido asociado a las plusvalías de los activos de las filiales de Rayet Promoción, S.L. y Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. que no se han fusionado.

Las Sociedades que permanecen tras la fusión no están acogidas al régimen de tributación consolidado.

La conciliación entre el resultado consolidado antes de impuestos y una estimación de la suma de las bases imponibles para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, son las siguientes:

	<u>30/06/2008</u>
Resultado consolidado antes de impuestos	(383.838.529)
Diferencias permanentes	6.829.594
Diferencias temporales:	
Dotación cartera sociedades participadas	(36.136.249)
Plusvalía cancelada por venta de activos adquiridos por combinaciones de negocios	34.946.225
Retrocesión de resultados por operaciones a plazo	68.622.221
Minusvalía de existencias	123.487.716
Retrocesión ventas no escrituradas	(5.649.446)
Otros	<u>(2.256.568)</u>
<b>Base imponible:</b>	<b><u>(193.995.036)</u></b>

El tipo impositivo es del 30%.

La composición del epígrafe "Impuestos" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 30 de junio de 2008 es la siguiente:

	<u>30/06/2008</u>
Impuestos diferidos cancelados por fusión en cuenta de resultados	95.888.896
Cancelación de impuestos diferidos por operaciones a plazo	20.586.666
Impuesto diferido cancelado por venta de activos adquiridos por combinaciones de negocios	10.483.868
Impuesto diferido cancelado por minusvalías de existencias adquiridas en combinaciones de negocio	37.046.315
Impuesto diferido generado por dotación de cartera	(10.840.875)
Ajuste por retrocesión de ventas no escrituradas	(1.694.834)
Otros	(676.970)
Crédito fiscal	<u>58.198.511</u>
	<b>208.991.577</b>

#### **Activos por impuestos diferidos**

La composición del saldo del epígrafe "Activos por impuestos diferidos" del activo no corriente a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	<u>30/06/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
Efecto fiscal de eliminación de márgenes por consolidación	10.127.792	25.397.759
Retrocesiones de ventas no escrituradas	-	1.795.717
Efecto de otros ajustes de consolidación	2.297.000	444.220
Créditos fiscales	58.551.311	351.197
Otros	-	96.943
<b>Saldo final</b>	<b><u>70.976.103</u></b>	<b><u>28.085.836</u></b>

Los activos por impuestos diferidos por bases imponibles negativas pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de beneficios fiscales futuros. En este sentido se tiene en consideración las cifras de otros activos y pasivos por impuestos diferidos y su período estimado de reversión. Adicionalmente a la base imponible negativa generada en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, evaluada de forma estimativa, el Grupo tiene las bases imponibles negativas a compensar en ejercicios futuros contra beneficios fiscales que se desglosan a continuación:

Año origen	Importe	Fecha límite
2007	3.413.528	2022
2006	8.401.316	2021
2005	508.492	2020
2004	472.223	2019
	<b>12.795.559</b>	

## 12. Garantías

Al 30 de junio de 2008 los avales prestados al Grupo por entidades financieras ante ayuntamientos, particulares y empresas privadas, ascendían a 131.889 miles de euros (153.960 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

Asimismo, algunas sociedades del Grupo actúan como fiadores de avales y pólizas de crédito concedidos a empresas por entidades financieras con el siguiente resumen:

	30/06/2008	31/12/2007
<b>GARANTÍAS PRESTADAS</b>		
Garantías prestadas a empresas vinculadas	-	7.127.113
Garantías prestadas a empresas del Grupo por la Sociedad Dominante	9.580.249	38.605.876
Garantías prestadas a terceros	4.658.068	4.456.436
	<b>14.238.317</b>	<b>50.189.425</b>
<b>GARANTÍAS RECIBIDAS</b>		
Garantías recibidas de empresas vinculadas	-	8.947.392
Otras garantías recibidas	1.732.585	3.832.222
	<b>1.732.585</b>	<b>12.779.614</b>

Las garantías prestadas a empresas del Grupo corresponden a préstamos, pólizas de crédito y avales concedidas a las sociedades Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L., Residencial Golf Mar, S.L. y Masía de Montesano, S.L. en las que la Sociedad Dominante actúa como fiador en función de su porcentaje de participación en dicha sociedad.

Las garantías prestadas a terceros, corresponden principalmente a una garantía hipotecaria prestada a favor de Hacienda por aplazamiento de impuestos por 2.723 miles de euros.

El Grupo tiene avales a 30 de junio de 2008 por importe de 23.360 miles de euros concedidos por Caixa Galicia, S.A. sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad Dominante.

Adicionalmente, se han establecido garantías relacionadas con la novación del préstamo sindicado (Ver Nota 10)

## 13. Ingresos ordinarios

El desglose de los ingresos ordinarios del Grupo a 30 de junio de 2008 y 2007 se detalla a continuación:

	30/06/2008	30/06/2007
Venta de solares	105.839.189	190.164.772
Venta de edificaciones	196.952.639	94.708.836
Alquiler de inmuebles	546.260	4.971.543
Prestación de servicios	193.525	1.237.979
	<b>303.531.613</b>	<b>291.083.130</b>

El negocio del Grupo no está sujeto a la estacionalidad de las ventas.

## 14. Gastos financieros

El epígrafe de "Gastos financieros" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 30 de junio de 2008 recoge principalmente los intereses derivados del préstamo sindicado que ascienden a 23.358 miles de euros (17.264 miles de euros a 30 de junio de 2007).

Asimismo, se incluyen en este epígrafe las comisiones bancarias asociadas al préstamo sindicado renegociado en el ejercicio 2008. El importe de dichas comisiones asciende a 12.238 (ver Nota 10).

## 15. Ganancias por acción

### (a) Básicas

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como autocartera (Nota 8). La ponderación se efectúa en función de los días en circulación.

Adicionalmente, se han tenido en cuenta las acciones a emitir de 86.205.999 acciones por la cancelación de una deuda de la entidad (Nota 9), a partir del inicio del periodo ya que había cesado el devengo de intereses asociado de acuerdo a la Norma Internacional de Información Financiera sobre Ganancias por acción.

	30/06/2008	30/06/2007
Resultado atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante según Cuenta de Resultados Consolidada adjunta	(180.655.076)	(34.749.681)
Número medio ponderado de acciones en circulación	349.731.916	121.190.000
<b>Beneficio/(Pérdida) básico por acción (euros)</b>	<b>(0,52)</b>	<b>(0,29)</b>

### (b) Diluidas

Las ganancias diluidas por acción se calculan ajustando el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilutivas. Al 30 de junio de 2008 y 2007 no existen efectos dilutivos sobre el resultado básico por acción.

La Sociedad Dominante no ha repartido ningún dividendo en el ejercicio 2008 ni en el ejercicio 2007.

## 16. Otras combinaciones de negocio

El 28 de febrero de 2008, el Grupo adquirió el 99% del capital social de la sociedad "Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L." entidad dedicada a la promoción inmobiliaria y con domicilio social en Bucarest. El negocio adquirido ha aportado al Grupo unos ingresos de 37.419 euros y unos resultados negativos de 58.016 euros en el periodo desde el 1 de marzo de 2008 hasta el 30 de junio de 2008.

El detalle de los activos netos adquiridos y del fondo de comercio es el siguiente:

<b>Grupo Rayet RU International, S.R.L.</b>	<b>Importes a valor de coste</b>	<b>Importes a valor razonable a la fecha de la combinación</b>	<b>Diferencias</b>
Inmovilizado	898	898	-
Existencias	4.431.783	4.431.783	-
Efectivo	30.264	30.264	-
Resto	26.520	26.520	-
<b>Total</b>	<b>4.489.465</b>	<b>4.489.465</b>	-
Pasivos	4.535.094	4.477.078	-
<b>Total</b>	<b>4.535.094</b>	<b>4.477.078</b>	-
<b>Activos Netos</b>	<b>(45.629)</b>	<b>12.387</b>	
<b>Precio de compra</b>		<b>100.000</b>	
<b>Fondo de comercio</b>	<b>-</b>	<b>(87.613)</b>	<b>-</b>

El Grupo ha deteriorado la totalidad del fondo de comercio, registrando el gasto correspondiente en la partida "Deterioro del fondo de comercio" de la cuenta de resultados.

La cifra de ingresos y beneficios aportada por esta combinación de negocios al Grupo durante el periodo son irrelevantes, así como las que hubiese aportado si la combinación se hubiera efectuado el 1 de enero de 2008.

#### 17. Saldos y transacciones con partes vinculadas

Los saldos y las transacciones con las empresas dependientes forman parte del tráfico habitual y de financiación y han sido eliminadas en la consolidación por lo que no se desglosan en esta nota.

De acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración, éste último se reserva formalmente el conocimiento y la autorización de cualquier transacción entre la Sociedad y cualquiera de sus accionistas con participaciones significativas. Previamente a la citada autorización, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno emite un informe positivo en el que se valora la operación desde el punto de vista de igualdad de trato de accionistas y de condiciones de mercado. Tratándose de transacciones ordinarias, se cuenta con la autorización genérica de la clase o tipo de operación y de sus condiciones generales.

Los saldos mantenidos con partes vinculadas a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CONSOLIDADOS A 30 DE JUNIO DE 2008 DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES



SALDOS CON EMPRESAS VINCULADAS A 30 DE JUNIO DE 2008

30 de junio de 2008

	CXG							
	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	Sedesa, S.A. y sociedades dependientes	G3T, S.L.	Asociadas	Negocios conjuntos	Total
<b>ACTIVO</b>								
Existencias	-	26.466.522	-	-	-	-	-	26.466.522
Activos financieros no corrientes	-	-	-	-	-	2.508.238	5.989.500	8.497.738
Activos financieros corrientes	69.324.409	1.236.000	-	-	-	38.390.368	30.339.361	139.290.138
Deudores comerciales	18.545	61.293.027	-	-	-	676.285	101.129	62.088.986
	<b>18.545</b>	<b>130.617.436</b>	<b>27.702.522</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>41.574.891</b>	<b>36.429.990</b>	<b>236.343.384</b>
<b>PASIVO</b>								
Otros instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	151.063.913	-	-	-	431.030.000
Deudas con entidades de crédito	-	-	150.416.795	-	-	-	-	150.416.795
Pasivos financieros no corrientes	-	26.264.550	3.020.000	-	-	-	-	29.284.550
Pasivos financieros corrientes	2.720.569	35.155.398	13.975.000	-	3.920	1.589.976	131.155	53.663.243
Acreedores Comerciales	-	37.976.007	4.067.041	-	-	-	-	42.043.047
	<b>2.720.569</b>	<b>353.097.491</b>	<b>44.306.591</b>	<b>151.063.913</b>	<b>3.920</b>	<b>1.589.976</b>	<b>131.155</b>	<b>706.437.636</b>

SALDOS CON EMPRESAS VINCULADAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

31 de diciembre de 2007

	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	G3T, S.L.	Asociadas	Negocios conjuntos	Total
<b>ACTIVO</b>								
Existencias	-	-	13.375.000	-	-	-	-	13.375.000
Activos financieros no corrientes	-	-	12.266.239	18.494.080	-	2.502.019	16.659.823	49.922.161
Activos financieros corrientes	-	99.228.443	7.394.277	-	-	2.137.979	39.180.250	147.940.949
Deudores comerciales	6.581	56.957.558	-	-	-	-	6.527.221	63.491.360
	<b>6.581</b>	<b>156.186.001</b>	<b>33.035.516</b>	<b>18.494.080</b>	-	<b>4.639.998</b>	<b>62.367.294</b>	<b>274.729.470</b>
<b>PASIVO</b>								
Otros instrumentos de patrimonio neto	279.966.087	-	151.063.913	-	-	-	-	431.030.000
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	153.231.249	-	-	-	153.231.249
Pasivos financieros no corrientes	-	107.564	13.105.318	-	-	-	13.116.823	26.329.705
Pasivos financieros corrientes	-	32.092.118	6.987.500	8.970	8.190	1.220.666	34.704.567	75.022.011
Acreedores Comerciales	179.419	43.530.801	2.130.579	-	-	-	8.249.661	54.090.460
	<b>280.145.506</b>	<b>75.730.483</b>	<b>173.287.310</b>	<b>153.240.219</b>	<b>8.190</b>	<b>1.220.666</b>	<b>56.071.051</b>	<b>739.703.425</b>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CONSOLIDADOS A 30 DE JUNIO DE 2008 DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES



A continuación se muestran las transacciones que han tenido lugar con partes vinculadas a 30 de junio de 2008 y 2007:

30 de junio de 2008

En euros	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	Nózar, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	Asociadas	Negocios conjuntos	Total
Ventas y prestaciones de servicios:							
Ventas y ejecución de obra	74.994	6.735	-	-	-	-	81.729
Prestaciones	65.962	-	-	-	-	-	65.962
	9.032	6.735	-	-	-	-	15.767
Compras y otros gastos:							
Aprovisionamientos	27.790	26.095.782	1.720.798	-	5.067	1.936.234	29.785.671
Otros gastos de explotación	-	25.772.801	1.720.798	-	-	1.936.224	29.429.823
	27.790	322.981	-	-	5.067	10	355.848
Compra de inmovilizado	1.514	65.923	-	-	-	-	67.437
Compra de participaciones	-	100.000	-	-	-	-	100.000
Venta de participaciones	-	480.963	-	-	-	-	480.963
Venta de inmovilizado	344	-	-	-	-	-	344
Ingresos financieros:	-	2.553.677	-	-	132.471	-	2.686.148
Gastos financieros	69.424	847.294	-	4.473.326	35.416	20.900	5.446.361

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CONSOLIDADOS A 30 DE JUNIO DE 2008 DE AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES



30 de junio de 2007

En euros	CV Capital, S.L. y sociedades dependientes	Grupo Rayet, S.A. y sociedades dependientes	CXG Corporación Caixagalicia, S.A. y sociedades dependientes	Asociadas	Negocios conjuntos	Total
Ventas y prestaciones de servicios:	1.626.152	87.132.274	-	-	-	88.758.426
Ventas y ejecución de obra	1.516.781	87.132.274	-	-	-	88.649.055
Prestaciones	109.370	-	-	-	-	109.370
Compras y otros gastos:	1.871.237	56.297.191	-	-	-	58.168.428
Aprovisionamientos	1.663.358	56.297.191	-	-	-	57.960.549
Otros gastos de explotación	207.879	-	-	-	-	207.879
Compra de inmovilizado	82.707	-	-	-	-	82.707
Venta de inmovilizado	36.817	-	-	-	-	36.817
Ingresos financieros	6.132	710.063	327.915	66.281	3.458.810	4.569.200
Gastos financieros	8.660.022	548.259	5.793.881	108.782	37.437	15.148.379

af

Las transacciones recogidas en el epígrafe de "Aprovisionamientos" del primer semestre de 2008 recogen, principalmente, certificaciones de obra de algunas promociones del Grupo cuya ejecución está contratada a empresas vinculadas.

Durante el primer semestre de 2008 se han comprado las acciones de la sociedad Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L, a Grupo Rayet, S.A. (ver Nota 1). Asimismo, se le han vendido las acciones de la sociedad Marina Port Forum, S.L. (ver Nota 6).

#### 18. Contratos de construcción

No ha habido variaciones significativas en la cartera de pedidos de la actividad constructora respecto a la información desglosada en las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007.

#### 19. Contingencias

La situación en relación a las contingencias del grupo no ha variado significativamente respecto a la información desglosada en las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007.

#### 20. Compromisos

La situación en relación a los compromisos adquiridos por el Grupo no ha variado significativamente respecto a la información desglosada en las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007.

#### 21. Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

A 30 de junio de 2008 y 2007 los sueldos y otras remuneraciones percibidos por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han sido los siguientes:

	30/06/2008	30/06/2007
Sueldos	-	844.586
Retribución al Consejo de Administración	258.001	692.397
Retribuciones por servicios profesionales	-	-
	<u>258.001</u>	<u>1.536.983</u>

Las remuneraciones de la alta dirección han sido 1.024 miles de euros, 58 miles de euros en 2007.

La totalidad de dichas retribuciones se clasifican en el epígrafe de gastos de personal de la cuenta de resultados consolidada adjunta.

Al 30 de junio de 2008 y 2007 no existían anticipos entregados a los Consejeros, actuales o anteriores, de la Sociedad Dominante, ni compromisos por pensiones, seguros de vida, garantías o avales concedidos por el resto de sociedades del Grupo a favor de los mismos, salvo la póliza de responsabilidad civil formalizada en 2006 para los miembros del Consejo de Administración, actuales y anteriores, y otros directivos con un límite de indemnización de 15.000 miles de euros.

ANEXO I

**Sociedades Dependientes incluidas en el Perímetro de Consolidación**

Denominación Social	Domicilio	Participación		Sociedad titular de la participación	Supuesto por el que consolida	Actividad
		Directa	Indirecta (*)			
Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A.	Valencia	100,00%	-	(i)	a	(1)
Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L. (**)	Bucarest	99,00%	1,00%	(i) y (ii)	a	(1)
Astroc Hungary, S.L.	Budapest	-	100,00%	(ii)	a	(1)
Brasil Real Estate New Project Participações, S.A.	Fortaleza (Brasil)	-	55,00%	(ii)	a	(1)
Caminsa Urbanismo, S.A.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(4)
Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.	Valencia	95,00%	-	(i)	a	(1)
Residencial Nuevo Levante, S.L.	Valencia	60,00%	-	(i)	a	(1)
Servicios Urbanísticos y Viviendas de Burriana, S.L.	Valencia	51,00%	-	(i)	a	(1)
Terramar Desarrollos Urbanos, S.L.	Sagunto	60,00%	-	(i)	a	(3)
Valencia Family Desarrollos Urbanos, S.L.	Sagunto	60,00%	-	(i)	a	(3)
Mayor Topete, S.L.	Madrid	60,00%	-	(i)	a	(2)

(\*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación.

(\*\*) Incorporación al perímetro de consolidación en 2008.

**Supuesto por el que consolida:**

a. La Sociedad Dominante posee la mayoría de los derechos de voto.

**Sociedad titular de la participación:**

- (i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (ii) Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A.

**Actividad:**

- (1) Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones.
- (2) Promoción inmobiliaria.
- (3) Promoción de terrenos.
- (4) Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras. Promoción de terrenos.

ANEXO II

**Sociedades Asociadas incluidas en el Perímetro de Consolidación**

Denominación Social	Domicilio	Participación		Supuesto por el que consolida	Sociedad titular de la participación	Actividad
		Directa	Indirecta (*)			
Alboraya Marina Nova, S.L.	Alboraya	-	50,00%	a	(ii)	(4)
Almar Actuaciones Integradas, S.L.	Torrella	50,00%	-	a	(i)	(3)
Marina Litoral, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(3)
Masía de Montesano, S.L.	Valencia	33,33%	-	a	(i)	(3)
Mediterránea de Actuaciones Integradas, S.L.	Valencia	25,00%	-	a	(i)	(3)
Nova Panorámica, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(3)
Novamar Actuaciones Urbanas, S.L.	Castellón	40,00%	-	a	(i)	(3)
Viviendas Protegidas Molinet, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(1)
Landscape Ebrosa, S.L. (**)	Zaragoza	49,50%	-	a	(i)	(1)

(\*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación

(\*\*) Esta sociedad ha pasado a consolidar por el método de la participación (ver Nota 1).

**Supuesto por el que consolida:**

a. Una o varias sociedades del grupo poseen una participación en el capital de al menos el 20%, y no existen acuerdos de gestión conjunta entre los tenedores de las participaciones

**Sociedad titular de la participación:**

- (i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (ii) Grupo Mediterráneo Costa Blanca, S.L.

**Actividad:**

- (1) Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones.
- (2) Promoción inmobiliaria.
- (3) Promoción de terrenos.
- (4) Promoción, ejecución, construcción y explotación de áreas y centros comerciales. Promoción de terrenos.

ANEXO III

**Negocios conjuntos incluidos en el Perímetro de Consolidación**

Denominación	Domicilio	Participación		Supuesto por el que consolida	Sociedad titular de la participación	Actividad
		Directa	Indirecta (*)			
Landscape Corsan, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)
Landscape Europrojectes, S.L.	Barcelona	50,00%	-	a	(i)	(1)
Landscape Grupo Lar, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)
Landscape Larcovi, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)
Landscape Osuna, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)
Reyal Landscape, S.L.	Madrid	50,00%	-	a	(i)	(1)
El Balcón de las Cañas, S.L.	Madrid	51,00%	-	a	(i)	(2)
Parque Las Cañas, S.L.	Madrid	51,00%	-	a	(i)	(2)
Nueva Dimensión Urbana, S.L.	Valencia	50,00%	-	a	(i)	(2)
Programas de Actuación de Baleares, S.L.	Sagunto	50,00%	-	a	(i)	(3)

(\*) El porcentaje incluido cuando existe participación indirecta es el correspondiente al tenedor de la participación

**Supuesto por el que consolida:**

a. Se establece la gestión conjunta en algún tipo de acuerdo contractual (estatutos, actas, reglamentos, etc.).

**Sociedad titular de la participación:**

(i) Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

**Actividades:**

- (1) Promoción inmobiliaria de terrenos y edificaciones.
- (2) Promoción inmobiliaria.
- (3) Promoción de terrenos.
- (4) Construcción, reparación y conservación de todo tipo de obras. Promoción de terrenos.
- (5) Promoción, ejecución, construcción y explotación de áreas y centros comerciales. Promoción de terrenos.

ANEXO IV

**Uniones Temporales de Empresas (UTEs) incluidas en el Perímetro de Consolidación**

Denominación	Domicilio	% Participación	Actividad	Auditor
U.T.E Rayet Promoción, S.L.- Rayet Construcción, S.A.	Guadalajara	80,00%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello
U.T.E. Ruiseñor: Hercesa Inmobiliaria, S.A. – Rayet Promoción,S.L.	Guadalajara	30,00%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello
U.T.E. Los Valles: E.F. Los Valles SP-02	Guadalajara	40,00%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello
U.T.E. Parque Empresarial Aldaya	Valencia	33,33%	Urbanización de terrenos	No auditado por no estar obligado a ello