

D. Hilario Rodríguez Elías, en nombre y representación de **GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.** (en adelante “**TREMÓN**”), en su doble condición de Consejero Delegado de la Sociedad y apoderado debidamente mediante acuerdo del Consejo de Administración en relación con el procedimiento de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Informativo relativo a la Oferta Pública de Venta y admisión a negociación de las acciones de TREMÓN en las Bolsas de Valores españolas (la “**Oferta**”),

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del Folleto Informativo de la Oferta que se adjunta a la presente coincide plenamente con el Folleto Informativo inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 22 de noviembre de 2007.

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

Y para que así conste a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 22 de noviembre de 2007.

GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.

p.p.

D. Hilario Rodríguez Elías



FOLLETO INFORMATIVO

OFERTA PÚBLICA DE VENTA Y ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE ACCIONES DE “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”

Número inicial de acciones ofrecidas: 43.646.522 acciones

Noviembre de 2007

El presente Folleto Informativo ha sido aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de noviembre de 2007

Folleto Informativo elaborado de acuerdo con los modelos establecidos en los Anexos I y III del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

ÍNDICE

I.	RESUMEN	1
II.	FACTORES DE RIESGO	23
III.	DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	40
1.	PERSONAS RESPONSABLES.....	40
2.	AUDITORES DE CUENTAS.....	41
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	43
4.	FACTORES DE RIESGO.....	49
5.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	49
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	78
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	137
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO.....	146
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.....	154
10.	RECURSOS FINANCIEROS.....	155
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	167
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	168
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	170
14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.....	170
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....	183
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN.....	187
17.	EMPLEADOS.....	192
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	193
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.....	198
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS..	213

21.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	232
22.	CONTRATOS RELEVANTES.....	245
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	252
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	253
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	254
IV.	INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR – NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....	256
1.	PERSONAS RESPONSABLES.....	256
2.	FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LAS ACCIONES	256
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	257
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	258
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	268
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	313
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	315
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN/OFFERTA.....	316
9.	DILUCIÓN.....	318
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	318

I. RESUMEN

1. DECLARACIÓN PREVIA

Este Folleto Informativo ha sido elaborado en relación con la oferta pública de acciones y posterior admisión a negociación en las Bolsas españolas de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” (en lo sucesivo, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”; asimismo, la Sociedad, conjuntamente con sus sociedades dependientes que se relacionan en el Apartado 7.2 del Documento de Registro, serán denominadas indistintamente como “**Tremón**”) de conformidad con las reglas establecidas por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y sus disposiciones de desarrollo.

En este resumen se describen las principales circunstancias que deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión del contenido del mismo y de las operaciones en él referidas. No obstante, se advierte expresamente lo siguiente:

- a) Este resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- b) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Informativo en su conjunto.
- c) No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el resumen (o por una traducción del mismo), a no ser que el resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Informativo.
- d) Cuando un inversor presenta una demanda judicial sobre la información contenida en un folleto, puede verse obligado, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros de la Unión Europea, a soportar los gastos de la traducción del Folleto Informativo antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.

2. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA; CALENDARIO PREVISTO; ENTIDADES COLOCADORAS

La operación consiste en la solicitud de admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E. o Mercado Continuo), y en una oferta pública de venta (la “**Oferta**”) de las acciones de la Sociedad.

La Oferta comprende 43.646.522 acciones ya emitidas y en circulación, por un importe nominal total de 13.093.956,60 Euros, representativas, aproximadamente, de un 25% del capital social de la Sociedad.

La banda de precios indicativa y no vinculante ha sido fijada entre 6,56 Euros y 7,57 Euros por acción, lo que supone asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.145 millones de Euros (-35% NNAV) y 1.321 millones de Euros (-25% NNAV) a 31 de julio de 2007, aproximadamente. Asimismo la citada banda de precios indicativa y no vinculante

implica asignar a Tremón un PER (*“Price Earnings Ratio”*) de entre 36,25 y 31,42 sobre los estados financieros consolidados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en la Unión Europea (N.I.I.F.).

El PER correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 una vez deducido el importe del Fondo de Comercio negativo resultante de la adquisición del Hotel TRH Alcora (8.530 miles de Euros) sería de entre 47,32 y 41,01.

Asimismo, el PER resultante de reducir el beneficio de la Sociedad como consecuencia de la afluencia del Fondo de Comercio negativo resultante de la adquisición del Hotel TRH Alcora y en otros conceptos no recurrentes (i.e. ingresos por variación del valor de inversiones inmobiliarias) sería de entre 61,02 y 52,89 para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.

El PER medio de las sociedades comparables a Tremón por modelo de negocio (Urbis, Fadesa, Parquesol), según la información publicada por dichas entidades correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 es de 16,9.

La Sociedad solicitará la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E. o Mercado Continuo).

Calendario de la operación inicialmente previsto:

Actuación	Fecha
Firma del Contrato de Colocación del Tramo Minorista Firma del Cotntrato de Colocación del Tramo para Inversores Cualificados Firma del Contrato de Tramitación del Tramo para Empleados	19 de noviembre de 2007
Registro del Folleto Informativo por la CNMV	22 de noviembre de 2007
Inicio del Período de Formulación de Mandatos de Compra del Tramo Minorista y del Tramo de Empleados Inicio del Período de Revocación de Mandatos de Compra del Tramo Minorista y del Tramo de Empleados Inicio del período de prospección de la Demanda (<i>book-building</i>)	23 de noviembre de 2007
Fin del Período de Formulación de Mandatos de Compra del Tramo Minorista y del Tramo de Empleados Fijación del Precio Máximo Minorista	28 de noviembre de 2007
Inicio del período de Oferta Pública: Formulación y recepción de Solicitudes Vinculantes de Compra del Tramo Minorista y del Tramo de Empleados	29 de noviembre de 2007

Actuación	Fecha
Fin del Período de Oferta Pública Fin del Período de Revocación de Mandatos de Compra del Tramo Minorista y del Tramo de Empleados	5 de diciembre de 2007
Asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista y al Tramo de Empleados Realización del prorrateo, en su caso	Hasta el 10 de diciembre de 2007
Fin del periodo de Prospección de la Demanda Fijación de los precios de la Oferta Selección de Propuestas de Compra del Tramo para Inversores Cualificados Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra del Tramo para Inversores Cualificados	11 de diciembre de 2007
Fin del plazo de confirmación de Propuestas de Compra del Tramo para Inversores Cualificados Adjudicación de acciones a inversores (Fecha de la Operación)	13 de diciembre de 2007
Admisión a negociación oficial	14 de diciembre de 2007
Liquidación de la Oferta	19 de diciembre de 2007

Plan de distribución:

La Oferta se distribuye en los siguientes tramos:

- Un tramo que se dirige a inversores cualificados:

Se dirige de forma exclusiva a inversores cualificados residentes en España y el Principado de Andorra tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

A este Tramo se le asignan inicialmente 34.917.218 acciones que representan el 80% del número de acciones objeto de la Oferta. No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en la Nota sobre Acciones.

- Un tramo dirigido a los empleados:

Se dirige a los empleados residentes en España de Tremón que están vinculados por una relación laboral de carácter fijo o temporal a 23 de noviembre de 2007 y que se mantengan como empleados a 13 de diciembre de 2007:

A este Tramo se le asignan inicialmente 436.465 acciones que representan el 1% del número de acciones objeto de la Oferta. No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en la Nota sobre Acciones.

- Un tramo minorista:

Se dirige a las siguientes personas o entidades:

- Personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.
- Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la UE o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la UE, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Tramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

A este Tramo se le asignan inicialmente 8.292.839 acciones, que representan el 19% del número de acciones objeto de la Oferta. No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista la Nota sobre Acciones.

Entidades Colocadoras:

Función	Nombre	Dirección
Tramo para Inversores Cualificados		
Entidad Directora	Alpha Finanzas A.V., S.A.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Entidad Colocadora	Caja de Ahorros del Mediterráneo	C/ de San Fernando, nº 40; Alicante
	Nordkapp Inversiones S.V., S.A.	C/ Pascual y Genís, 1 Pl, 9; Valencia
	Banco Pastor, S.A.	C/ Cantón Pequeño, nº 1; La Coruña
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	C/Caballeros, nº 2; Castellón de la Plana
	Alpha Finanzas A.V., S.A. ⁽¹⁾	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Tramo Minorista		
Entidad Directora	Alpha Finanzas A.V., S.A.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Entidades Colocadoras	Renta 4 S.V., S.A. ⁽²⁾	Pº de la Habana, 74, 2º Dcha.; Madrid
	Banco Pastor, S.A.	C/ Cantón Pequeño, nº 1; La Coruña
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) ⁽³⁾	C/Caballeros, nº 2; Castellón de la Plana
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	C/ de San Fernando, nº 40; Alicante

Tramo de Empleados

Entidad Directora	Alpha Finanzas A.V.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Entidad Tramitadora	Caja de Ahorros del Mediterráneo	C/ de San Fernando, nº 40; Alicante

- (1) La Entidad Directora participará en la colocación del Tramo para Inversores Cualificados.
- (2) ING Direct NV (Sucursal en España) actuará como entidad asociada de Renta 4, S.V., S.A. en el tramo minorista.
- (3) Banco de Valencia, S.A.; Arcalia Patrimonios, A.V., S.A. y Mercavalor Sociedad de Valores, S.A. actuarán como entidades asociadas de Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en el tramo minorista.

3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

“GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” se constituyó y dio inicio a sus actividades el 14 de febrero de 1994.

Desde su constitución, la Sociedad se dedicó a la gestión integral del ciclo inmobiliario, bajo el cual se engloban las siguientes actividades: (i) búsqueda y compraventa de suelo, (ii) actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado, (iii) promoción inmobiliaria (residencial, fundamentalmente primera residencia, y terciario), y (iv) construcción y comercialización de edificaciones.

Entre las edificaciones promovidas y comercializadas por Tremón se encuentran: viviendas de primera residencia, apartamentos turísticos, viviendas unifamiliares y espacios profesionales. Además, Tremón participa en la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales y terciarios.

Enmarcado en su estrategia de crecimiento, desde el año 1997 Tremón diversifica sus actividades hacia otros segmentos del negocio inmobiliario, mediante la creación de una división constructora y posteriormente la constitución de un área de actividad patrimonial, con una variedad de activos en rentabilidad: hoteles, locales comerciales, oficinas, naves industriales, centros comerciales y de ocio o aparcamientos públicos.

En el marco de dicha actividad patrimonial, en el año 2005 Tremón inicia su actividad de promoción, desarrollo y explotación de centros comerciales y de ocio, mediante la constitución de la sociedad “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” por Tremón y por la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba – Cajasur, en idéntica proporción¹.

¹ En virtud de escritura pública de compraventa de fecha 7 de noviembre de 2007, “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” compró a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” la totalidad de las acciones de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” cuya propiedad ostentaba “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” a dicha fecha. En consecuencia, a la fecha del presente Folleto “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” es una sociedad íntegramente participada por Tremón.



También en el ámbito de la actividad hotelera, Tremón ha creado una división de gestión hotelera que explota en exclusiva y directamente todos los activos hoteleros propiedad de Tremón bajo la marca “TRH Hoteles”. Recientemente, Tremón ha celebrado diversos contratos con terceros para la gestión y explotación de activos hoteleros de dichos terceros.

A nivel geográfico, Tremón desarrolla sus actividades en España, fundamentalmente en las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía y Valencia. Asimismo, desde 2004 Tremón ha iniciado un proyecto de expansión internacional replicando el modelo negocio desarrollado en España, priorizando países emergentes con gran potencial. En la actualidad, ha consolidado su presencia en varios países de Europa del Este (Polonia, República Checa y Hungría) y en Marruecos.

4. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS 2004, 2005, 2006 ASÍ COMO A 31 DE JULIO DE 2007

4.1 Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 31 de julio de 2007.

A continuación se presentan los Balances de Situación consolidados de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007, conforme a N.I.I.F., indicando las variaciones interanuales:

Balance de Situación Consolidado								
<i>Datos en miles de Euros</i>								
ACTIVO	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	Jul. 2006	Jul. 2007	Variación 06/07
Inmovilizado material	24.991	65.480	162,0%	184.899	182,4%	117.836	209.625	77,9%
Inversiones inmobiliarias	7.832	10.654	36,0%	23.498	120,6%	22.120	115.857	423,8%
Fondo de comercio		654		654	0,0%	654	16.495	2422,2%
Otros activos intangibles	2	2	0,0%	40	1900,0%	22	49	122,7%
Activos financieros no corrientes	439	600	36,7%	634	5,7%	4.898	17.151	250,2%
Activos por impuestos diferidos	875	9.611	998,4%	12.391	28,9%	8.914	9.532	6,9%
ACTIVOS NO CORRIENTES	34.139	87.001	154,8%	222.116	155,3%	154.444	368.709	138,7%
Existencias	241.155	230.869	-4,3%	311.030	34,7%	266.608	796.063	198,6%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	23.372	20.009	-14,4%	29.857	49,2%	46.278	64.431	39,2%
Otros activos financieros corrientes	22.067	36.398	64,9%	51.448	41,3%	65.045	107.179	64,8%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		50		76	52,0%	704	2.002	184,4%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	36.528	52.642	44,1%	70.257	33,5%	52.842	39.444	-25,4%
ACTIVOS CORRIENTES	323.122	339.968	5,2%	462.668	36,1%	431.477	1.009.119	133,9%
ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	2.334	2.334	0,0%	2.334	0,0%			
TOTAL ACTIVO	359.595	429.303	19,4%	687.118	60,1%	585.921	1.377.828	135,2%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	Jul. 2006	Jul. 2007	Variación 06/07
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante	31.107	43.440	39,6%	75.334	73,4%	75.883	131.113	72,8%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	10	5.365	53550,0%	11.159	108,0%	9.661	36	-99,6%
PATRIMONIO NETO	31.117	48.805	56,8%	86.493	77,2%	85.544	131.149	53,3%
Deudas con entidades de crédito	100.444	101.095	0,6%	152.841	51,2%	177.890	401.230	125,5%
Pasivos por impuestos diferidos	555	1.139	105,2%	5.297	365,1%	6.316	12.458	97,2%
Provisiones	521	1.305	150,5%	1.350	3,4%	1.570	1.690	7,6%
Otros pasivos no corrientes	123	222	80,5%	2.136	862,2%	1.458	27.909	1814,2%
PASIVOS NO CORRIENTES	101.643	103.761	2,1%	161.624	55,8%	187.234	443.287	136,8%
Deudas con entidades de crédito	151.488	174.895	15,5%	318.810	82,3%	180.687	311.065	72,2%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63.114	85.918	36,1%	108.245	26,0%	112.683	466.497	314,0%
Provisiones	400	1.000	150,0%	1.081	8,1%	1.541	3.511	127,8%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.933	6.675	127,6%	7.491	12,2%	14.913	11.503	-22,9%
Otros pasivos corrientes	8.900	8.249	-7,3%	3.374	-59,1%	3.319	10.816	225,9%
PASIVOS CORRIENTES	226.835	276.737	22,0%	439.001	58,6%	313.143	803.392	156,6%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	359.595	429.303	19,4%	687.118	60,1%	585.921	1.377.828	135,2%

4.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 31 de julio de 2007.

A continuación se presentan las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007, conforme a N.I.I.F., indicando las variaciones interanuales:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada								
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	Jul. 2006	Jul. 2007	Var. jul.06/jul.07
Venta de bienes	66.655	91.064	37%	152.686	68%	142.960	113.935	-20%
Prestación de servicios	5.332	26.356	394%	28.566	8%	6.816	16.009	135%
Ingresos de arrendamientos	291	348	20%	1.035	197%	296	709	140%
Ingresos ordinarios	72.278	117.768	63%	182.287	55%	150.072	130.653	-13%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	440	2.822	541%	7.763	175%	6.385	25.514	300%
Otros ingresos de explotación	465	1.671	259%	12.927	674%	10.767	22.753	111%
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	73.183	122.261	67%	202.977	66%	167.224	178.920	7%
Coste de venta	(42.541)	(72.636)	71%	(111.949)	54%	(91.854)	(52.671)	-43%
Dotación amortización inmovilizado	(636)	(911)	43%	(3.134)	244%	(1.341)	(2.652)	98%
Variación provisiones de tráfico		(1.953)		(25)	-99%	50	(143)	-386%
Otros gastos de explotación	(17.622)	(24.422)	39%	(32.092)	31%	(20.134)	(37.002)	84%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(60.799)	(99.922)	64%	(147.200)	47%	(113.279)	(92.468)	-18%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	12.384	22.339	80%	55.777	150%	53.945	86.452	60%
Ingresos financieros	217	554	155%	1.554	181%	1.117	1.287	15%
Gastos financieros	(2.891)	(1.873)	-35%	(6.578)	251%	(7.152)	(9.062)	27%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	9.710	21.020	116%	50.753	141%	47.910	78.677	64%
Impuestos sobre las ganancias	(3.853)	(6.815)	77%	(14.300)	110%	(12.405)	(22.861)	84%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	5.857	14.205	143%	36.453	157%	35.505	55.816	57%
Atribuible a :								
- Accionistas de la Sociedad dominante	6.347	11.878	87%	31.670	167%	30.724	55.816	82%
- Accionistas minoritarios	(490)	2.327	-575%	4.783	106%	4.780		-100%
* BENEFICIO POR ACCIÓN (en euros)	0,05	0,09	80%	0,24	167%	0,18	0,32	78%

* Calculado con el número de acciones a 31/12/2004 = 130.546.410, a 31/12/2005 = 130.718.339 y a 31/12/2006 = 131.887.647. Número de acciones post - reestructuración societaria de marzo de 2007.

4.3 Ratios Financieros consolidados.

El siguiente cuadro muestra los principales ratios financieros consolidados de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007, conforme a N.I.I.F.:

Concepto	2004	2005	2006	jul-07
Patrimonio neto / Total Pasivo	9%	11%	13%	10%
Endeudamiento financiero ⁽¹⁾ / Patrimonio neto	810%	565%	545%	501%
Endeudamiento total ⁽²⁾ / Patrimonio neto	1056%	780%	694%	875%
Deuda financiera neta ⁽³⁾ / Patrimonio neto	668%	432%	436%	466%
Deuda financiera bruta ⁽⁴⁾ / Total pasivo	70%	64%	69%	51%
Fondo de maniobra neto ⁽⁵⁾	96.287	63.231	23.667	226.305
Resultado neto por acción ⁽⁶⁾	0,05	0,09	0,24	0,32
Dividendo por acción ⁽⁷⁾	0	0	0	0

(1) El Endeudamiento financiero está compuesto por las Deudas con entidades de crédito no corrientes y corrientes

(2) El Endeudamiento total es la suma de Pasivos no corrientes y Pasivos corrientes.

(3) La Deuda financiera neta incluye la Deuda con entidades de crédito no corrientes y corrientes menos el Efectivo y equivalente de efectivo, Otros créditos y cartera de valores, Depósitos y fianzas y Activos mantenidos para la venta.

(4) La Deuda financiera bruta incluye la Deuda con entidades de crédito no corrientes y corrientes

(5) El Fondo de maniobra neto es la diferencia entre el Activo corriente y el Pasivo corriente.

(6) N° acciones a 31/12/2004: 130.546.410, a 31/12/2005: 130.718.339 y a 31/12/2006: 131.887.647. Número de acciones post-reestructuración societaria de marzo de 2007

(7) Hasta el año 2007 Tremón no repartía dividendos.

5. FACTORES DE RIESGO

5.1 Factores de riesgo relativos a los valores ofertados y/o admitidos a cotización.

1. No aseguramiento de la Oferta.

Ninguna entidad financiera asegura la colocación de la presente Oferta, por lo que existe el riesgo de que la Oferta, que comprende acciones representativas del 25% del capital de la Sociedad, no sea suscrita en su integridad por los inversores. Respecto a la labor de coordinación y llevanza del libro de Solicitudes de Compra, para analizar la calidad de la demanda y fijar el precio, que en las ofertas públicas de venta corresponde a la Entidad Coordinadora Global y Aseguradora, al no existir tal figura, las entidades que realizarán dichas funciones son Alpha Finanzas AV S.A. y “RBC DEXIA INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.”.

Determinadas entidades han firmado un acuerdo de colocación para realizar sus mejores esfuerzos en el proceso de colocación sin que exista un compromiso en firme para colocar las acciones de Tremón.

A este respecto, tal y como establece el Apartado 5.1.4.2 de la Nota sobre Acciones, la Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos, entre otros, el en supuesto de que, en la fecha de adjudicación definitiva de la Oferta, no se alcanzara un *free float* del 25%, por tanto, cuando la Oferta no se cubra íntegramente.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de compra del Tramo para Inversores Cualificados que hubieran sido seleccionadas y confirmadas, en su caso, y a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por el Oferente, ni obligación de pago por los inversores.

2. Precio de la Oferta.

La Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora, ha establecido una banda de precios indicativa y no vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta de entre 6,56 Euros y 7,57 Euros por acción, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha banda de precios.

La citada banda de precios indicativa y no vinculante ha sido fijada entre 6,56 Euros y 7,57 Euros por acción, lo que supone asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.145 millones de Euros (-35% NNAV) y 1.321 millones de Euros (-25% NNAV) a 31 de julio de 2007, aproximadamente. Asimismo la citada banda de precios indicativa y no vinculante implica asignar a Tremón un PER (*“Price Earnings Ratio”*) de entre 36,25 y 31,42 sobre los estados financieros consolidados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en la Unión Europea (N.I.I.F.).

El PER correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 una vez deducido el importe del Fondo de Comercio negativo resultante de la adquisición del Hotel TRH Alcora (8.530 miles de Euros) sería de entre 47,32 y 41,01.

Asimismo, el PER resultante de reducir el beneficio de la Sociedad como consecuencia de la afloración del Fondo de Comercio negativo resultante de la adquisición del Hotel TRH Alcora y en otros conceptos no recurrentes (i.e. ingresos por variación del valor de inversiones inmobiliarias) sería de entre 61,02 y 52,89 para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.

El PER medio de las sociedades comparables a Tremón por modelo de negocio (Urbis, Fadesa, Parquesol), según la información publicada por dichas entidades correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 es de 16,9.

3. Ausencia de mercado previo para las acciones.

La presente Oferta es la primera que se realiza respecto de las acciones de la Sociedad. Éstas no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta.

La Sociedad va a solicitar la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas y espera que estén admitidas a cotización e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E.) el 14 de diciembre de 2007, sujeto al cumplimiento de los procedimientos ordinarios establecidos en España. Cualquier retraso respecto de dicha fecha de admisión a cotización de las acciones de la

Sociedad afectaría a la liquidez del mercado de estas acciones y haría más difícil la venta de las mismas.

4. Efectos de la venta de las acciones tras la Oferta.

La venta de un paquete importante de acciones de la Sociedad en el mercado tras la presente Oferta, o la percepción en el mercado de que tal venta podría tener lugar, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones o a la capacidad de la Sociedad de aumentar su capital a través de emisiones futuras.

Por tal motivo, en virtud del presente Folleto Informativo D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad se comprometen (el primero en relación con las acciones de la Sociedad cuya titularidad ostenta y que no son objeto de la Oferta), durante un período de 6 meses contado a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones recogida en este Folleto, a no emitir, ofrecer, vender, pignorar, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, y a no realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de la Sociedad, valores convertibles o canjeables en acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, incluso mediante transacciones con derivados (período de no disposición o “*lock-up*”). Una vez transcurrido dicho período el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán libremente transmitir sus acciones o, de cualquier otra forma, reducir su participación en el capital social de la Sociedad.

No obstante lo anterior, se hace constar que, en virtud del presente Folleto Informativo, D. Hilario Rodríguez Elías se compromete a poner a disposición de potenciales inversores y/o de aquellos inversores que adquieran acciones de la Sociedad en virtud de la presente Oferta, en el plazo de 6 meses contados desde la finalización del período de no disposición o “*lock-up*” referido en el párrafo anterior, un 10% adicional del capital social de la Sociedad, ya sea mediante (i) una oferta pública de venta de las acciones de las que es titular, o de las que “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” es titular, o (ii) una oferta pública de suscripción de nuevas acciones de la Sociedad que se emitan en un aumento de capital, en la que tanto D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” renunciarían a su derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, ó (iii) una combinación de ambas.

5. Revocación automática de la Oferta.

La Oferta quedará revocada en los siguientes supuestos: (i) en caso de falta de acuerdo entre la Sociedad y la Entidad Directora para la fijación de los precios de la Oferta, si en la fecha de adjudicación de acciones tras la Oferta resultara que no se ha colocado entre los inversores a los que se dirige la misma la totalidad de las acciones que comprende la Oferta; (ii) en caso de que en cualquier momento anterior a las 20:00 horas del día 13 de diciembre de 2007 quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Colocación como consecuencia de las causas previstas en ellos; (iii) en caso de que, en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva de la Oferta, ésta sea suspendida o dejada sin efecto por

cualquier autoridad administrativa o judicial competente; (iv) en caso de que en la fecha de adjudicación definitiva de la Oferta no se alcanzara un *free float* del 25%; y (v) si la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E.) no tuviera lugar llegadas las 23:59 horas del día 31 de diciembre de 2007. Si acontecieran cualquiera de estos supuestos, quedarían resueltas las transmisiones derivadas de la misma procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores, junto con el interés legal correspondiente.

5.2 Factores de riesgo asociados al Sector Inmobiliario.

1. Carácter cíclico del sector inmobiliario.

El sector inmobiliario está muy ligado a la situación económica general, por lo que los cambios que se pudieran producir en la misma podrían afectar de forma significativa a la actividad inmobiliaria. Siendo el sector inmobiliario un sector cíclico se está viendo actualmente en situación de clara desaceleración. De manera que cualquier cambio desfavorable en su evolución podría tener un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, y por ello afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera de Tremón. Así los visados de vivienda nueva de Enero a Agosto de 2007 han sido de 482.729 unidades, lo que supone una bajada del 12,4 % respecto del mismo periodo del año anterior, según el Ministerio de Fomento, aspecto éste que podría tener relevancia en la provincia Cádiz, en la cual Tremón posee una concentración significativa de activos de suelo.

Asimismo, se observa que la demanda comienza a moderarse paulatinamente. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano y una relativa desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso controlado en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones.

Por primera vez desde hace más de una década se observa una caída del precio de la vivienda usada durante el tercer trimestre del año en curso en trece provincias españolas; así, en dicho período, la variación de precios de vivienda usada en Jaén, Cádiz y Valencia, provincias en las que Tremón tiene una significativa presencia, ha sido de -0,7%, -1,1% y -0,4%, respectivamente (si bien en los tres casos la variación en cómputo anual es positiva, superando el 5%).

2. Riesgo de incremento de los tipos de interés.

Un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste de los préstamos hipotecarios de los potenciales compradores, lo que podría reducir la demanda de inmuebles. Además, Tremón acude al mercado bancario para financiar (parcialmente) la adquisición de suelo destinado a promoción inmobiliaria y de inmuebles para patrimonio en renta, por lo que una subida de los tipos de interés incrementaría los costes financieros de la entidad, pudiendo afectar a la posibilidad de financiar los proyectos y las adquisiciones previstas, y provocar una reducción de los márgenes.

3. Riesgos asociados a la promoción y servicios inmobiliarios.

Una de las actividades principales de Tremón es la de servicios inmobiliarios. Dicha actividad está expuesta a riesgos como los siguientes: (i) que las estimaciones y

valoraciones relacionadas con el suelo adquirido resulten ser inexactas, (ii) que los retrasos en la ejecución de proyectos incrementen los gastos financieros o desencadenen reclamaciones o penalizaciones, (iii) cambios normativos que impongan mayores cargas urbanísticas o cesiones a Ayuntamientos y Comunidades Autónomas, y (iv) el régimen de responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado Tremón como “agente de la edificación” durante un periodo de 10, 3 y 1 años, en función de la entidad de dichos daños.

Según lo explicado en el punto 1, los ritmos de venta en este momento se encuentran en la curva de desaceleración, con un incremento de incertidumbre ligado al sector; asimismo la nueva ley del suelo que únicamente distingue entre suelo rural y suelo urbano ha dificultado más la financiación de los suelos no finalistas al tener que esperar forzosamente a tal calificación para que puedan ser hipotecados. Esto puede provocar una contracción del sector y dificultar el ritmo de ventas del suelo.

4. Riesgo de menor disponibilidad de suelos y edificios y de aumento de precio del suelo y de los costes de promoción.

El mercado inmobiliario español ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años, limitando con ello la oferta de suelo urbano para promoción y de edificios para renta. La fuerte competencia también ha reducido la cantidad de suelo urbano disponible y ha llevado a un aumento de los precios del suelo y de los edificios, incrementando los costes de promoción. Además, Tremón está expuesto a los efectos de la limitación de la capacidad de urbanización. De mantenerse estas tendencias, Tremón podría, a largo plazo, tener dificultades para reponer su cartera inmobiliaria a los niveles actuales o para mantener sus márgenes actuales si el incremento de costes no puede ser transferido al cliente final. Es de resaltar que el peso de la venta de suelo y proyectos supone el 57% de los ingresos totales de Tremón a 31 de julio del 2007.

5. Marco regulatorio relativo a las áreas de gestión del suelo, construcción y promoción.

Las actividades que realiza Tremón en el ámbito de la promoción, construcción y gestión del suelo están sujetas a las leyes, reglamentos y requisitos administrativos vigentes. Un cambio en el marco regulatorio del sector podría afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Tremón.

A este respecto, se ha de destacar que se ha aprobado recientemente una nueva Ley de Suelo (Ley 8/2007, de 28 de mayo; B.O.E. de 29 de mayo de 2007), que ha derogado la Ley 6/1998, de 13 de abril, sobre régimen del suelo y valoraciones, y que entró en vigor el pasado 1 de julio. La nueva Ley del Suelo introduce algunas novedades importantes que podrían afectar negativamente a Tremón.

6. Riesgos inherentes a la actividad patrimonial.

La cartera de inmuebles en renta de Tremón se compone de edificios ya construidos adquiridos por Tremón y, en menor medida, de edificios en construcción. El coste de adquisición de los inmuebles en renta, los ingresos generados por los mismos y su precio de venta inciden directamente en la

rentabilidad de la actividad patrimonial de Tremón. Éste debe efectuar importantes inversiones iniciales, respecto a las que podría no producirse el retorno de ingresos previsto.

El aumento de los precios de los activos en los últimos años ha provocado una disminución de las rentabilidades. En este contexto no es posible asegurar que Tremón pueda seguir manteniendo su nivel de crecimiento, aumentando las rentas generadas y las rentabilidades actuales.

7. Alta competitividad del sector.

Las características inherentes al sector inmobiliario en España, altamente competitivo y con un elevado grado de atomización, podrían dar lugar a una situación de exceso de oferta de viviendas, locales comerciales u oficinas, y a una disminución de los precios. Por otra parte, el exceso de demanda podría derivar en incrementos significativos de precio tanto del suelo como de los edificios para patrimonio en renta. Estos factores podrían afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Tremón.

8. Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias.

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. Tremón podría tener dificultades para realizar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligado a reducir sustancialmente el precio de realización. La iliquidez de las inversiones podría limitar su capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La reciente crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de posibles compradores.

5.3 Factores de riesgo asociados al negocio de Tremón.

1. Riesgo de concentración de la actividad de Tremón en la Comunidad de Andalucía (especialmente en Cádiz y en Málaga).

Tremón concentra una gran parte de su actividad en las provincias de Cádiz y Málaga y, en general, en la Comunidad de Andalucía, tal y como muestra el siguiente cuadro:

**Distribución de la cartera de suelo nacional edificable por provincias
a 31 de julio de 2007 (1)**

Provincia	Total	%
Cádiz	220.000	7,78%
Córdoba	10.332	0,37%
Jaen (Linares)	81.549	2,88%
Jerez (2)	1.093.043	38,64%
Málaga	1.111.400,00	39,28%
Sevilla	287.000,00	10,14%
Valencia	25.750,00	0,91%
Total General	2.829.074	100%

(1) Este cuadro se refiere sólo a la cartera de suelo nacional edificable de Tremón; existen suelos no urbanizables y promociones en curso que no se incluyen.

(2) Se diferencia la cartera de suelo en esta localidad por la concentración que aporta

En consecuencia, cualquier cambio adverso en la situación económica, en la legislación o la aparición de condiciones desfavorables del mercado en esta Comunidad Autónoma, podría afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Tremón.

2. Endeudamiento y dependencia del acceso a financiación en términos favorables.

Tremón necesita importantes recursos financieros para seguir creciendo y desarrollando su negocio. Su capacidad para obtener financiación depende de una serie de factores. Si Tremón no consiguiera financiación adicional o solamente la consiguiera en términos desfavorables se podría lastrar la capacidad de crecimiento de su negocio.

Conviene destacar en este apartado que Tremón tiene un endeudamiento consolidado neto a 31 de julio de 2007 por importe de 1.195.350 miles de Euros, y compromisos de inversión a dicha fecha por importe de 281.775 miles de Euros. Asimismo, a 31 de julio de 2007, Tremón estima que deberá invertir hasta la finalización de sus promociones de patrimonio (hoteles, centros comerciales y parques industriales) y residenciales actualmente en curso, la suma de 394.789 miles de Euros.

De los importes anteriores, los vencimientos más significativos se producen en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 (393.840 miles de Euros, 390.517 miles de Euros y 603.343 miles de Euros, respectivamente). Algunos de los pagos comprometidos, formalizados mediante pagarés, ya han sido refinanciados mediante la concesión de créditos hipotecarios (93.000 miles de Euros). Es intención de Tremón vender determinados activos adquiridos al Grupo Arenal para financiar parte de los restantes importes. En cuanto a las inversiones, Tremón estima financiarlas acudiendo a financiación bancaria (70%-80%) y mediante aplicación de recursos propios (20%-30%).

Los cuadros que se recogen a continuación incluyen un detalle del endeudamiento consolidado neto de Tremón a 31 de diciembre de 2006 y a 31 de julio de 2007 y del vencimiento de los compromisos de pago e inversión pendiente (tanto comprometida como no comprometida).

Endeudamiento consolidado NIIF

<i>Datos en miles de Euros</i>	2006	julio-07
Pasivos financieros no corrientes	152.841	401.230
Préstamos hipotecarios subrogables	52.307	119.760
Otros préstamos hipotecarios	100.323	278.598
Deudas por arrendamiento financiero	205	234
Préstamos y pólizas de crédito	6	2.638
Pasivos financieros corrientes	318.810	311.065
Préstamos hipotecarios subrogables	174.351	138.255
Otros préstamos hipotecarios	62.555	63.782
Deudas por arrendamiento financiero	277	249
Intereses devengados y no vencidos	2.457	3.303
Préstamos y pólizas de crédito	68.564	87.034
Deudas por efectos descontados	10.606	18.442
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	471.651	712.295
Disponible	94.718	49.823
Disponible ⁽¹⁾	94.718	49.823
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	376.933	662.472
Otros pasivos no corrientes	8.783	43.951
Pasivos por impuestos diferidos	5.297	14.352
Provisiones	1.350	1.690
Otros pasivos no corrientes	2.136	27.909
Otros pasivos corrientes	120.191	488.927
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	108.245	464.991
Provisiones	1.081	1.617
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	7.491	11.503
Otros pasivos corrientes	3.374	10.816
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	505.907	1.195.350

(1) Disponible: Efectivo y otros medios líquidos equivalente + Otros créditos y cartera de valores + Depósitos y fianzas + Activos mantenidos para la venta

Vencimientos de deudas incluyendo inversión prevista por Tremón a 31/07/2007

<i>Datos en miles de Euros</i>	2.007	2.008	2.009	2010	2.011	2012	2013 y sig.	TOTAL
Préstamos hipotecarios subrogables		7.656	19.263	9.431	9.909	10.410	201.346	258.015
Otros préstamos hipotecarios		63.782	161.636	17.293	7.077	11.192	81.400	342.380
Deudas por arrendamiento financiero		249	216	18	0	0	0	483
Préstamos y pólizas de crédito		87.034	382	403	426	450	977	89.672
Deuda por intereses		3.303						3.303
Deuda por efectos descontados		18.442						18.442
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	0	180.466	181.497	27.145	17.412	22.052	283.723	712.295
Acreedores por pagarés emitidos		110.337	63.768	276.760	3.018			453.883
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA Y ACREEDORES	0	290.803	245.265	303.905	20.430	22.052	283.723	1.166.178
Por Compromisos de Inversión en Actividad Inmobiliaria	52.027	10.798		194.951				257.776
Por Compromisos de Inversión en Actividad Patrimonial				24.000				24.000
Por Inversión prevista no comprometida en Patrimonio en curso		51.422	64.106	25.680	19.440	4.860		165.508
Por Inversión prevista por Promoción residencial en curso		67.866	74.163	44.603	42.649			229.281
TOTAL	52.027	420.889	383.534	593.139	82.519	26.912	283.723	1.842.743

En el caso de los compromisos y de la inversión prevista no comprometida, el año en que se reflejan es el de la inversión, la cual se financiará en aproximadamente un 70% con deuda a largo plazo (con vencimiento 2013 y siguientes)

3. Dependencia de determinado personal clave.

Tremón depende en parte de los servicios de determinadas personas clave, entre las que se encuentran su Presidente, D. Hilario Rodríguez Elías y otros miembros de la

alta dirección de Tremón. El fallecimiento, la incapacidad o la marcha de algunas de estas personas claves podrían afectar a Tremón y su crecimiento.

4. Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos.

Los expertos independientes que han realizado la valoración de los activos ponen de manifiesto en sus informes que se trata de valoraciones teóricas y que, por tanto, los valores de mercado de los activos pueden no corresponderse con los valores efectivos de realización de los mismos. En consecuencia, la valoración de la cartera de activos de Tremón podría no ser considerada como indicativa de los precios que se obtendrían en el caso de una venta realizada en el mercado, ni del valor de Tremón o de sus acciones en Bolsa.

En dicho sentido, “Knight Frank España, S.A.”, entidad que ha realizado una valoración de los activos inmobiliarios de Tremón a 31 de julio de 2007, a efectos de la presente Oferta, ha indicado expresamente en su Informe de valoración la mención que se recoge literalmente a continuación:

“Situación de Mercado.

Consideramos necesario advertir que desde la fecha en que se realiza la revisión de valores, a 31 de julio, y la fecha de emisión de este informe de 22 de octubre de 2007, se ha producido una contracción del mercado inmobiliario muy importante en España.

La escasez de liquidez de los mercados financieros, la introducción de la nueva Ley del Suelo de carácter estatal y los problemas sufridos recientemente por algunas empresas del sector han afectado al mercado negativamente.

Estas razones han traído como consecuencia la disminución de los ritmos de venta y la caída de expectativas generadas sobrenumerosos proyectos. Actualmente el mercado se encuentra en una situación de incertidumbre muy alta.

Por ello se considera que la cartera de activos del Grupo Tremón se verá afectada, igualmente que el resto del mercado, por aquellos criterios que necesariamente se verán reflejados en valoraciones posteriores a la fecha 31 de julio de 2007. Especialmente sensible a esta situación de mercado son los activos referidos a suelos y a las promociones de índole residencial en curso.”

La diferencia entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios de Tremón, según la media de las valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y por “Savills, S.A.” a 31 de julio de 2007 (3.542 millones de Euros) y el valor neto contable de dichos activos en la referida fecha (1.182 millones de Euros), asciende a 2.360 millones de Euros. De dicho importe, un 15% se atribuye al segmento internacional, un 21% al segmento de patrimonio, y un 64% al segmento de servicios inmobiliarios (del que un 10% corresponde al subsegmento de promoción y un 54% al subsegmento de venta de suelo y proyectos).

Por otro lado, del total valor neto contable a 31 de julio de 2007 correspondiente a los activos inmobiliarios adquiridos por Tremón durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, que asciende a 707.057 miles de Euros, 379.318 miles de Euros corresponden a los activos inmobiliarios adquiridos al Grupo Arenal, lo que supone un 53,65% del total valor neto contable de los activos inmobiliarios adquiridos por Tremón en el referido período.

Por último, la diferencia entre el total valor neto contable a 31 de julio de 2007 correspondiente a los activos inmobiliarios adquiridos por Tremón durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 y el valor de mercado de dichos activos inmobiliarios que resulta de la media de las valoraciones realizadas a 31 de julio de 2007 por “Knight Frank España, S.A.” y “Savills, S.A.”, asciende a 800.361 miles de Euros, de los cuales 412.998 corresponden a los activos adquiridos el Grupo Arenal.

5. Riesgo de falta de adquisición de determinados activos.

La Sociedad ostenta los derechos de compra de determinados activos como consecuencia de la compraventa celebrada con el Grupo Arenal, que está descrita en el Apartado 19 del Documento de Registro, por un precio de 93.256 miles de Euros, y cuyo valor de mercado a 31 de julio de 2007, según la media de las valoraciones realizadas a dicha fecha por “Knight Frank España, S.A.” y por “Savills, S.A.”, asciende a 148.872 miles de Euros. Para que la Sociedad pueda realizar la compra es necesario que la parte vendedora cumpla con la obligación asumida en documento privado, de entregar a la Sociedad en escritura pública los referidos activos. En garantía del estricto cumplimiento de la referida obligación, la Sociedad podría hacer suya la cantidad de 15.799 miles de Euros que fueron otorgados como garantía del cumplimiento de sus obligaciones por la vendedora.

Existe el riesgo de que la parte vendedora, llegado el momento, no tenga voluntad de otorgar la propiedad de los activos comprometidos a favor de la Sociedad, y en tal caso, ésta debería descontar la cantidad de 148.872 miles de Euros de la valoración de su cartera, sin perjuicio de la potestad de Tremón de ejecutar la citada garantía de 15.799 miles de Euros.

A este respecto, se ha de destacar que Tremón ha concedido a Grupo Arenal hasta tres prórrogas de la fecha acordada para el otorgamiento de las escrituras públicas de compraventa en cuya virtud aquella adquirirá la propiedad de dichos activos de Grupo Arenal pendientes de adquirir (la última de ellas, hasta el 11 de diciembre de 2007) excepto en relación con los activos denominados “Arenal Sierra” y “Plan Parcial Torreblanca”, cuya adquisición estaba inicialmente prevista para una fecha posterior.

6. Existencia de empresas participadas.

Tremón ha canalizado parte de sus inversiones en capital en España y Marruecos mediante acuerdos con entidades financieras (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba - Cajasur y Caja de Ahorros del Mediterráneo - CAM) para la constitución de sociedades conjuntas y, aun cuando ostenta la gestión de dichas sociedades participadas, los socios de las mismas pueden tener intereses u objetivos que no coincidan con los intereses u objetivos de Tremón, o llevar a cabo actuaciones contrarias a sus intereses, cancelar la financiación, impedir de cualquier manera sus objetivos e incluso devenir insolventes, lo cual podría afectar significativamente a la capacidad de Tremón para vender, refinanciar o, en general, gestionar los activos inmobiliarios de las sociedades participadas.

7. Riesgo de no distribución de dividendos.

La Sociedad nunca ha repartido dividendos, habiéndose reinvertido todo el beneficio en la propia Sociedad. Ésta podría verse en lo sucesivo en la necesidad de seguir reinvertiendo todo el beneficio de cada año, en tanto pretende financiar aproximadamente un 25% de sus inversiones a través de fondos generados por Tremón. Ello supondría que la Sociedad podría decidir no repartir dividendos, si bien su objetivo es poder repartir un dividendo anual del 20% del beneficio distribuible a partir de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en Bolsa.

8. Riesgo de daños.

Los activos inmobiliarios de Tremón están expuestos al riesgo genérico de daños. Si se produjeran daños no asegurados total o parcialmente, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, Tremón experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo. Además, Tremón podría ser declarado responsable de la reparación de los daños causados por riesgos no asegurados, total o parcialmente.

9. Riesgos derivados de la expansión internacional.

Tremón apuesta por la expansión internacional hacia países con gran potencial de desarrollo. Actualmente tiene presencia en Europa del Este (Polonia, Hungría, República Checa) y Marruecos y proyecta incrementar significativamente esta línea de negocio en el futuro.

El proyecto de internacionalización se ha iniciado recientemente por lo que los resultados obtenidos en el futuro podrían no ser los previstos por Tremón.

10. Concentración en determinados productos.

Las actividades de Tremón se concentran fundamentalmente en las áreas de compraventa y gestión del suelo, promoción inmobiliaria (promociones de primera y segunda vivienda libres, no sujetas a régimen de protección oficial o pública alguna), y en el área patrimonial. Un deterioro de la demanda de viviendas, podría afectar de forma adversa en los resultados operativos, la valoración de sus activos o la situación financiera de la Sociedad.

11. Resultado de pleitos, litigios o contenciosos.

Ni la Sociedad ni ninguna de las sociedades que integran Tremón se hallan incurso en procedimiento judicial o administrativo alguno, sea de la naturaleza que sea, que pudiera llegar a suponer un riesgo significativo para los resultados y solvencia de Tremón o para el desarrollo futuro de sus actividades en la forma ordinaria.

12. Calificación del suelo y obtención de licencias.

Para la transformación de un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente en urbano, es necesaria la iniciación de un procedimiento por parte de las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas que permita el desarrollo

urbanístico por el promotor. Tremón no puede garantizar que dichos entes autoricen el desarrollo urbanístico de determinados suelos, ya que ello dependerá del cumplimiento de los requisitos establecidos por la legislación vigente. Al mismo tiempo, tampoco se puede garantizar que la Administración no vaya a incurrir en retrasos en el otorgamiento de las autorizaciones y licencias oportunas. Estas circunstancias pueden suponer un incremento de costes y que la valoración y resultados de Tremón se vean afectados negativamente.

13. Riesgos inherentes a la promoción de centros comerciales.

En la actualidad Tremón está promoviendo o tiene proyectados nueve centros comerciales y de ocio de distinta tipología y características en las provincias de Sevilla, Málaga y Córdoba, con distinto grado de avance. El valor de los centros comerciales está ligado a las rentas a percibir por los operadores que arrienden las áreas comerciales. La valoración de los centros comerciales de Tremón pudiera verse afectada negativamente si alguno de los operadores principales incumpliera sus obligaciones contractuales o cesara en su actividad.

Por otra parte, Tremón ha iniciado recientemente esta actividad, por lo que no puede garantizar el éxito de su gestión.

14. Riesgo de subcontratación.

Si bien Tremón cuenta con una compañía constructora propia para minimizar la dependencia de terceros en el proceso de promoción inmobiliaria, Tremón sigue dependiendo en parte de profesionales terceros para el desarrollo de su negocio. Aunque Tremón selecciona profesionales y empresas cualificadas y diligentes, existe el riesgo de que se produzcan problemas con estos profesionales y/o subcontratistas que originen retrasos en las entregas o que obliguen a Tremón a aportar recursos adicionales con el fin de finalizar su trabajo o de contratar a otros terceros para que lo hagan.

Por todo ello, no puede garantizarse que en el futuro, los servicios que pudieran prestar los contratistas y subcontratistas sean satisfactorios o puntuales. Además, el riesgo de que los profesionales y contratistas independientes atraviesen dificultades financieras que les impidan completar sus trabajos, con el consiguiente coste adicional que ello conllevaría, podría repercutir de forma negativa en la situación económica y financiera de Tremón. Según contempla la legislación laboral, Tremón es responsable solidario de las obligaciones contempladas en la legislación aplicable en materia de seguridad e higiene en el trabajo en relación con sus empleados, del impago del salario a aquellos o del impago de las correspondientes cuotas a la Seguridad Social.

15. Riesgo de la actividad de gestión hotelera.

Tremón sigue una estrategia de adquisición y gestión directa de activos hoteleros poco rentables y/o con una gestión deficitaria.

La imposibilidad por parte de Tremón de crear valor con la implementación de su modelo de gestión podría conllevar efectos negativos en sus resultados.

5.4 Factores de riesgo relativos a la estructura del accionariado.

1. Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial.

Una vez liquidada la Oferta D. Hilario Rodríguez Elías será titular de una participación directa del 25% en Tremón e indirecta, a través de su sociedad íntegramente participada “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, de un 50% adicional. Por lo tanto, D. Hilario Rodríguez Elías tendrá capacidad de decisión en prácticamente todas las cuestiones que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas. Asimismo, D. Hilario Rodríguez Elías ostenta la condición de Presidente del Consejo de Administración, con carácter ejecutivo. Los intereses de D. Hilario Rodríguez Elías podrían llegar a diferir de aquellos de los demás accionistas y Consejeros (ver apartado 14.2 del Documento de Registro, relativo a conflictos de intereses).

No obstante lo anterior, en virtud del presente Folleto Informativo la Sociedad se obliga a no adquirir, ya sea directa o indirectamente, acciones, obligaciones convertibles o cualesquiera otros derechos y/o valores que proporcionen derechos de voto en la Sociedad que reduzcan el “*free float*” y, por tanto, la liquidez del valor, por debajo del 25% del capital social, durante un período de 1 año contado a partir de la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores.

2. Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas.

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

La mayoría de las operaciones recurrentes o periódicas realizadas por Tremón con accionistas se han resuelto con anterioridad a la firma del presente Folleto. Adicionalmente, conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado por la Sociedad, las operaciones vinculadas futuras deberán contar con la aprobación del Consejo de Administración.

3. Riesgo de no exclusividad del Presidente Ejecutivo de la Sociedad.

D. Hilario Rodríguez Elías ostenta el cargo de Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, y tiene delegadas todas las facultades del Consejo de Administración, excepto las legal y estatutariamente indelegables. No obstante, los Estatutos sociales de la Sociedad no imponen ninguna obligación de exclusividad a D. Hilario Rodríguez Elías en el ejercicio de su cargo. Por consiguiente, existe el riesgo de que D. Hilario Rodríguez Elías ostente cargos y/o participación en el capital social en sociedades de similar o análogo objeto social al de Tremón, o que desarrolle, ya sea por cuenta propia o ajena, actividades similares o análogas a las de Tremón, lo cual podría redundar en un perjuicio para las actividades y la buena marcha de la misma.

No obstante lo anterior, tal y como se describe en el Apartado 14.2.1 del Documento de Registro, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS



INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” han suscrito un compromiso de no competencia con la Sociedad, en los términos y condiciones que se recogen en dicho Apartado 14.2.1.

II. FACTORES DE RIESGO

Previo a la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta, es necesario analizar los riesgos que podrían afectar al negocio, a los resultados, a la situación financiera, al patrimonio de Tremón o a la valoración del mismo. Los riesgos que a continuación se enumeran podrían no ser los únicos a los que Tremón tuviera que hacer frente en el futuro dado que podrían aparecer riesgos desconocidos en la actualidad o que Tremón no considera relevantes en este momento. El precio de las acciones pudiera verse afectado por estos u otros riesgos y ello pudiera ocasionar una pérdida total o parcial de la inversión realizada en Tremón.

1. Factores de riesgo relativos a los valores ofertados y/o admitidos a cotización.

1.1 No aseguramiento de la Oferta.

Ninguna entidad financiera asegura la colocación de la presente Oferta, por lo que existe el riesgo de que la Oferta, que comprende acciones representativas del 25% del capital de la Sociedad, no sea suscrita en su integridad por los inversores. Respecto a la labor de coordinación y llevanza del libro de Solicitudes de Compra, para analizar la calidad de la demanda y fijar el precio, que en las ofertas públicas de venta corresponde a la Entidad Coordinadora Global y Aseguradora, al no existir tal figura, las entidades que realizarán dichas funciones son Alpha Finanzas AV S.A. y “RBC DEXIA INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.”.

Determinadas entidades han firmado un acuerdo de colocación para realizar sus mejores esfuerzos en el proceso de colocación sin que exista un compromiso en firme para colocar las acciones de Tremón.

A este respecto, tal y como establece el Apartado 5.1.4.2 de la Nota sobre Acciones, la Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos, entre otros, el en supuesto de que, en la fecha de adjudicación definitiva de la Oferta, no se alcanzara un *free float* del 25%, por tanto, cuando la Oferta no se cubra íntegramente.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de compra del Tramo para Inversores Cualificados que hubieran sido seleccionadas y confirmadas, en su caso, y a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por el Oferente, ni obligación de pago por los inversores.

1.2 Precio de la Oferta.

La Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora, ha establecido una banda de precios indicativa y no vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta de entre 6,56 Euros y 7,57 Euros por acción, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha banda de precios.

La citada banda de precios indicativa y no vinculante ha sido fijada entre 6,56 Euros y 7,57 Euros por acción, lo que supone asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.145 millones de Euros (-35% NNAV) y 1.321 millones de Euros (-25% NNAV) a 31 de julio de 2007, aproximadamente. Asimismo la citada banda de precios indicativa y no vinculante implica asignar a Tremón un PER (“*Price Earnings Ratio*”) de entre 36,25 y 31,42 sobre los estados financieros consolidados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en la Unión Europea (N.I.I.F.).

El PER correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 una vez deducido el importe del Fondo de Comercio negativo resultante de la adquisición del Hotel TRH Alcora (8.530 miles de Euros) sería de entre 47,32 y 41,01.

Asimismo, el PER resultante de reducir el beneficio de la Sociedad como consecuencia de la afloración del Fondo de Comercio negativo resultante de la adquisición del Hotel TRH Alcora y en otros conceptos no recurrentes (i.e. ingresos por variación del valor de inversiones inmobiliarias) sería de entre 61,02 y 52,89 para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.

El PER medio de las sociedades comparables a Tremón por modelo de negocio (Urbis, Fadesa, Parquesol), según la información publicada por dichas entidades correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 es de 16,9.

1.3 Ausencia de mercado previo para las acciones.

La presente Oferta es la primera que se realiza respecto de las acciones de la Sociedad. Éstas no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta.

La Sociedad va a solicitar la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas y espera que estén admitidas a cotización e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E.) el 14 de diciembre de 2007, sujeto al cumplimiento de los procedimientos ordinarios establecidos en España. Cualquier retraso respecto de dicha fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad afectaría a la liquidez del mercado de estas acciones y haría más difícil la venta de las mismas.

1.4 Efectos de la venta de las acciones tras la Oferta.

La venta de un paquete importante de acciones de la Sociedad en el mercado tras la presente Oferta, o la percepción en el mercado de que tal venta podría tener lugar, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones o a la capacidad de la Sociedad de aumentar su capital a través de emisiones futuras.

Por tal motivo, en virtud del presente Folleto Informativo D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad se comprometen (el primero en relación con las acciones de la Sociedad cuya titularidad ostenta y que no son objeto de la Oferta), durante un período de 6 meses contado a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones recogida en este Folleto, a no emitir, ofrecer, vender, pignorar, acordar la

emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, y a no realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de la Sociedad, valores convertibles o canjeables en acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, incluso mediante transacciones con derivados (período de no disposición o “*lock-up*”). Una vez transcurrido dicho período el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán libremente transmitir sus acciones o, de cualquier otra forma, reducir su participación en el capital social de la Sociedad.

No obstante lo anterior, se hace constar que, en virtud del presente Folleto Informativo, D. Hilario Rodríguez Elías se compromete a poner a disposición de potenciales inversores y/o de aquellos inversores que adquieran acciones de la Sociedad en virtud de la presente Oferta, en el plazo de 6 meses contados desde la finalización del período de no disposición o “*lock-up*” referido en el párrafo anterior, un 10% adicional del capital social de la Sociedad, ya sea mediante (i) una oferta pública de venta de las acciones de las que es titular, o de las que “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” es titular, o (ii) una oferta pública de suscripción de nuevas acciones de la Sociedad que se emitan en un aumento de capital, en la que tanto D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” renunciarían a su derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, ó (iii) una combinación de ambas.

1.5 Revocación automática de la Oferta.

La Oferta quedará revocada en los siguientes supuestos: (i) en caso de falta de acuerdo entre la Sociedad y la Entidad Directora para la fijación de los precios de la Oferta, si en la fecha de adjudicación de acciones tras la Oferta resultara que no se ha colocado entre los inversores a los que se dirige la misma la totalidad de las acciones que comprende la Oferta; (ii) en caso de que en cualquier momento anterior a las 20:00 horas del día 13 de diciembre de 2007 quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Colocación como consecuencia de las causas previstas en ellos; (iii) en caso de que, en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva de la Oferta, ésta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente; (iv) en caso de que en la fecha de adjudicación definitiva de la Oferta no se alcanzara un *free float* del 25%; y (v) si la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E.) no tuviera lugar llegadas las 23:59 horas del día 31 de diciembre de 2007. Si acontecieran cualquiera de estos supuestos, quedarían resueltas las transmisiones derivadas de la misma procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores, junto con el interés legal correspondiente.

2. Factores de riesgo asociados al Sector Inmobiliario

2.1 Carácter cíclico del sector inmobiliario.

El sector inmobiliario está muy ligado a la situación económica general, por lo que los cambios que se pudieran producir en la misma podrían afectar de forma significativa a la actividad inmobiliaria. Siendo el sector inmobiliario un sector

cíclico se está viendo actualmente en situación de clara desaceleración. De manera que cualquier cambio desfavorable en su evolución podría tener un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, y por ello afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera de Tremón. Así los visados de vivienda nueva de Enero a Agosto de 2007 han sido de 482.729 unidades, lo que supone una bajada del 12,4% respecto del mismo periodo del año anterior, según el Ministerio de Fomento, aspecto éste que podría tener relevancia en la provincia Cádiz, en la cual Tremón posee una concentración significativa de activos de suelo.

Asimismo, se observa que la demanda comienza a moderarse paulatinamente. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano y una relativa desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso controlado en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones.

Por primera vez desde hace más de una década se observa una caída del precio de la vivienda usada durante el tercer trimestre del año en curso en trece provincias españolas; así, en dicho período, la variación de precios de vivienda usada en Jaén, Cádiz y Valencia, provincias en las que Tremón tiene una significativa presencia, ha sido de -0,7%, -1,1% y -0,4%, respectivamente (si bien en los tres casos la variación en cómputo anual es positiva, superando el 5%).

El beneficio consolidado antes de impuestos de Tremón a 31 de julio de 2007 fue de 78.677 miles de Euros. En un escenario hipotético en el que en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 los ingresos obtenidos por la gestión del suelo y por la venta de promociones hubieran sido un 2,5% inferiores, y asumiendo que el resto de partidas de la cuenta de resultados permanecieran constantes (manteniendo el margen bruto como porcentaje sobre ingresos), el beneficio consolidado antes de impuestos habría sido de 76.964 miles de Euros, un 2,17% inferior. En el caso de que los ingresos obtenidos por la gestión del suelo y por la venta de promociones hubieran sido un 5% inferiores, el beneficio antes de impuestos habría sido de 75.537 miles de Euros, un 3,9% inferior. Si la reducción de los ingresos hubiera sido del 10%, el beneficio antes de impuestos se habría situado en 71.818 miles de Euros, un 8,7% inferior.

Por el contrario, un aumento del 2,5% en los ingresos obtenidos por la gestión de suelo y la venta de promociones, hubiera incrementado el beneficio antes de impuestos a 80.384 miles de Euros, un 2,17% superior. Un aumento del 5% en dichos ingresos situaría el beneficio antes de impuestos en 81.745 miles de Euros, un 3,9% superior. Si el incremento en los ingresos hubiera sido de un 10%, el beneficio antes de impuestos se hubiera situado en 85.522 miles de Euros, un 8,7% superior.

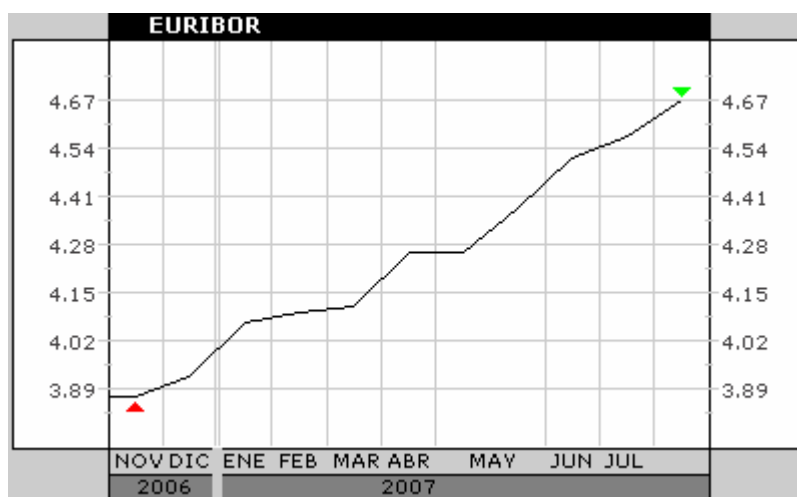
En la actualidad, las cotizaciones de las sociedades del sector inmobiliario están sufriendo un incremento de volatilidad y una evolución adversa debido a un cambio en las expectativas del mercado sobre el valor de dichas sociedades.

2.2 Riesgo de incremento de los tipos de interés.

En la mayoría de los casos, los compradores de viviendas financian una parte significativa del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. La tendencia al alza de la principal referencia de los tipos de interés en el sector inmobiliario, que es el índice Euribor a 1 año (vid. Gráfico), hace que los costes hipotecarios para los

compradores de vivienda se estén incrementando, lo que puede llegar a ocasionar una reducción de la demanda. Derivado de esta reducción de la demanda, el precio de los inmuebles podría soportar tensiones bajistas.

Además, Tremón acude al mercado bancario para financiar (parcialmente) la adquisición de suelo destinado a promoción inmobiliaria y de inmuebles para renta, por lo que una subida de los tipos de interés incrementaría los costes financieros de la entidad pudiendo llegar a afectar a la posibilidad de financiar los proyectos y las adquisiciones previstas, y provocar una reducción de los márgenes. El endeudamiento financiero neto de Tremón a 31 de julio de 2007 ascendía a 662.472 miles de Euros.



El análisis de sensibilidad del coste financiero de la deuda bancaria de Tremón a 31 de julio de 2007 con un incremento del tipo de interés efectivo de mercado entre 100-200 puntos básicos se detalla en el siguiente cuadro (datos en miles de Euros):

	<u>+100pb</u>	<u>+200pb</u>
Incremento del coste financiero:	4.154	8.311

El coste medio efectivo de la deuda bancaria de 2006 fue del 4,32% y a 31 de julio de 2007, del 5,37%.

2.3 Riesgos asociados a la promoción y servicios inmobiliarios.

Una de las actividades principales de Tremón es la de servicios inmobiliarios, que engloba gestión urbanística, venta de suelo con proyectos y promoción inmobiliaria. El 12% de los ingresos ordinarios consolidados de Tremón a 31 de julio de 2007 (que incluyen otras actividades, como la gestión de patrimonio) proviene de la promoción de viviendas y oficinas; el 49%, de la venta de proyectos inmobiliarios; y el 17% de la venta de suelo.

Dichas actividades están expuestas a riesgos como pueden ser los siguientes: (i) que las estimaciones y valoraciones relacionadas con el suelo adquirido resulten ser inexactas, (ii) que los retrasos en la ejecución de proyectos incrementen los gastos

financieros o desencadenen reclamaciones o penalizaciones, (iii) cambios normativos que impongan mayores cargas urbanísticas o cesiones a Ayuntamientos y Comunidades Autónomas, y (iv) el régimen de responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado Tremón como “agente de la edificación” durante un periodo de 10, 3 y 1 años, en función de la entidad de dichos daños.

Según lo explicado en el punto 1.1 anterior, los ritmos de venta en este momento se encuentran en la curva de desaceleración, con un incremento de incertidumbre ligado al sector; asimismo la nueva ley del suelo que únicamente distingue entre suelo rural y suelo urbano ha dificultado más la financiación de los suelos no finalistas al tener que esperar forzosamente a tal calificación para que puedan ser hipotecados. Esto puede provocar una contracción del sector y dificultar el ritmo de ventas del suelo.

2.4 Riesgo de menor disponibilidad de suelos y edificios y de aumento de precio del suelo y de los costes de promoción.

El mercado inmobiliario español ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años, limitando con ello la oferta de suelo urbano para promoción y de edificios para renta. La fuerte competencia también ha reducido la cantidad de suelo urbano disponible y ha llevado a un aumento de los precios del suelo y de los edificios, incrementando los costes de promoción. Asimismo, Tremón está expuesto a los efectos de la limitación de la capacidad de urbanización. De mantenerse estas tendencias, Tremón podría, a largo plazo, tener dificultades para reponer su cartera inmobiliaria a los niveles actuales o para mantener sus márgenes actuales si el incremento de costes no puede ser transferido al cliente final.

2.5 Marco regulatorio relativo a las áreas de gestión del suelo, construcción y promoción.

Las actividades que realiza Tremón en el ámbito de la promoción, construcción y gestión del suelo están sujetas a las leyes, reglamentos y requisitos administrativos. Un cambio en el marco regulatorio del sector podría afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Tremón.

A este respecto, se ha de destacar que se ha aprobado recientemente la nueva Ley del Suelo (Ley 8/2007, de 28 de mayo; B.O.E. de 29 de mayo de 2007), que entró en vigor el pasado 1 de julio, derogando la Ley 6/1998, de 13 de abril, sobre régimen del suelo y valoraciones. Dicha nueva Ley del Suelo introduce algunas novedades que podrían afectar negativamente a Tremón y, en particular, las siguientes:

- a) Establece que la Administración debe reservar una parte proporcional del suelo, que será determinada por la legislación sobre ordenación del territorio y urbanismo (o por los correspondientes instrumentos de planeamiento), pero que como mínimo comprenderá los terrenos necesarios para realizar el 30% de la edificabilidad residencial prevista por la ordenación urbanística que vayan a ser incluidos en actuaciones de urbanización, a vivienda sujeta a régimen de protección pública. Dicha legislación urbanística podrá permitir una reserva inferior para determinados Municipios o actuaciones, en determinadas circunstancias que lo justifiquen. Lo anterior se aplicará únicamente a los

cambios de ordenación cuyo procedimiento de aprobación se inicie con posterioridad a su entrada en vigor.

- b) Determina como deber legal de la promoción de actuaciones de transformación urbanísticas el de entregar a la Administración el suelo (libre de cargas de urbanización) correspondiente al porcentaje de la edificabilidad media ponderada del correspondiente ámbito de actuación que fije la legislación de ordenación territorial y urbanismo, entre un mínimo del 5% y un máximo del 15% (que podrá ser reducido o incrementado hasta un máximo del 20%), frente al 10% anterior, si se justifica por el valor de las parcelas resultantes.
- c) Establece los criterios de valoración del suelo a efectos reparcelatorios, expropiatorios y de responsabilidad patrimonial de las Administraciones públicas, desvinculando la valoración del denominado por la nueva Ley del Suelo “suelo rural” de su clasificación urbanística y acogiendo el método de capitalización de rentas, si bien que teniendo en cuenta en el cálculo de la indemnización su sometimiento a una transformación urbanizadora o edificatoria.

Asimismo, el nuevo Código Técnico de Edificación, aprobado recientemente (Real Decreto 314/2006, de 17 de marzo, por el que se aprueba el Código Técnico de la Edificación) impone unas exigencias mínimas de construcción, calidad de los materiales, seguridad y habitabilidad en los edificios construidos o rehabilitados. Estos requerimientos podrían suponer incrementos de costes de promoción difíciles de repercutir al cliente. Tremón no ha cuantificado los efectos derivados de la aprobación del nuevo código, si bien estima que los mismos no son significativos, ya que suponen un incremento de los costes inferior al 2%.

2.6 Riesgos inherentes a la actividad patrimonial.

La cartera de inmuebles en renta de Tremón se compone de edificios ya construidos adquiridos por Tremón y, en menor medida, de edificios en construcción. El coste de adquisición de los inmuebles en renta, los ingresos generados por los mismos y su precio de venta inciden directamente en la rentabilidad de la actividad patrimonial de Tremón. Éste debe efectuar importantes inversiones iniciales, respecto a las que podría no producirse el retorno de ingresos previsto.

El aumento de los precios de los activos en los últimos años ha provocado una disminución de las rentabilidades. En este contexto no es posible asegurar que Tremón pueda seguir manteniendo su nivel de crecimiento, aumentando las rentas generadas y las rentabilidades actuales.

2.7 Alta competitividad del sector.

Las características inherentes al sector inmobiliario en España, altamente competitivo y con un elevado grado de atomización, podrían dar lugar a una situación de exceso de oferta de viviendas, locales comerciales u oficinas, y a una disminución de los precios. Por otra parte, el exceso de demanda podría derivar en incrementos significativos de precio tanto del suelo como de los edificios para patrimonio en renta. Estos factores podrían afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Tremón.

2.8 Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias.

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. Tremón podría tener dificultades para realizar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligado a reducir el precio de realización. La iliquidez de las inversiones podría limitar su capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La reciente crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de posibles compradores.

3. Factores de riesgo asociados al negocio de Tremón.

3.1 Riesgo de concentración de la actividad de Tremón en la Comunidad de Andalucía (especialmente en Cádiz y en Málaga).

Tremón concentra una gran parte de su actividad en las provincias de Cádiz y Málaga y, en general, en la Comunidad de Andalucía. Así, cuenta con una cartera de suelo edificable a 31 de julio de 2007 de 2.829.074 m², de los cuales 2.803.324 m² se concentran en dicha Comunidad Autónoma, es decir, un 99,09% de la cartera total de suelo edificable de Tremón.

Distribución de la cartera de suelo nacional edificable por provincias a 31 de julio de 2007 (1)

Provincia	Total	%	1ª Residencia	%	2ª Residencia	%	Terciario	%
Cádiz	220.000	7,78%	-	-	220.000	100%	-	-
Córdoba	10.332	0,37%	4.642	45%	-	-	5.690	55,07%
Jaen (Linares)	81.549	2,88%	81.549	100%	-	-	-	-
Jerez (2)	1.093.043	38,64%	799.747	73%	-	-	293.296	26,83%
Málaga	1.111.400,00	39,28%	4.965	0,45%	1.066.175	96%	40.260	3,62%
Sevilla	287.000,00	10,14%	193.978	68%	-	-	93.022	32,41%
Valencia	25.750,00	0,91%	25.750	100%	-	-	-	-
Total General	2.829.074	100%	1.110.631	39,26%	1.286.175	45,46%	432.268	15,28%

(1) Este cuadro se refiere sólo a la cartera de suelo nacional edificable de Tremón; existen suelos no urbanizables y promociones en curso que no se incluyen.

(2) Se diferencia la cartera de suelo en esta localidad por la concentración que aporta

A su vez, en estas provincias también se concentra parte de la actividad patrimonial. En Jerez, Tremón está actualmente construyendo un hotel; en Málaga, Tremón ostenta unas oficinas, un parque industrial (en promoción), un centro de ocio, un parking y varios locales y centros comerciales; y en Sevilla, Tremón posee dos hoteles en funcionamiento más un tercero en desarrollo al igual que los dos únicos centros comerciales en desarrollo.

En consecuencia, cualquier cambio adverso en la situación económica o la aparición de condiciones desfavorables del mercado en esta Comunidad Autónoma podría afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Tremón. De los 2.829.074 m² edificables que conforman la cartera de suelo de Tremón a 31 de julio de 2007, 260.251 m² están clasificados como suelo urbano, siendo el resto suelo urbanizable (2.568.823 m²) o no urbanizable. La Ley 8/2007, de 28 de mayo, del Suelo, clasifica, únicamente a efectos expropiatorios, dicho suelo urbanizable y no urbanizable como rural.

Asimismo, de los 50.512.933 m² que integran la cartera de suelo bruto de Tremón a 31 de julio de 2007, un 1,5% corresponde a suelo urbano, un 42% a suelo urbanizable y un 56,5% a suelo no urbanizable.

3.2 Endeudamiento y dependencia del acceso a financiación en términos favorables.

Tremón necesita importantes recursos financieros para seguir creciendo y desarrollando su negocio. Su capacidad para obtener financiación depende de una serie de factores. Si Tremón no consiguiera financiación adicional o solamente la consiguiera en términos desfavorables se podría lastrar la capacidad de crecimiento de su negocio.

Conviene destacar en este apartado que Tremón tiene un endeudamiento consolidado neto a 31 de julio de 2007 por importe de 1.195.350 miles de Euros, y compromisos de inversión a dicha fecha por importe de 281.775 miles de Euros. Asimismo, a 31 de julio de 2007, Tremón estima que deberá invertir hasta la finalización de sus promociones de patrimonio (hoteles, centros comerciales y parques industriales) y residenciales actualmente en curso, la suma de 394.789 miles de Euros.

De los importes anteriores, los vencimientos más significativos se producen en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 (393.840 miles de Euros, 390.517 miles de Euros y 603.343 miles de Euros, respectivamente). Algunos de los pagos comprometidos, formalizados mediante pagarés, ya han sido refinanciados mediante la concesión de créditos hipotecarios (93.000 miles de Euros). Es intención de Tremón vender determinados activos adquiridos al Grupo Arenal para financiar parte de los restantes importes. En cuanto a las inversiones, Tremón estima financiarlas acudiendo a financiación bancaria (70%-80%) y mediante aplicación de recursos propios (20%-30%).

Los cuadros que se recogen a continuación incluyen un detalle del endeudamiento consolidado neto de Tremón a 31 de diciembre de 2006 y a 31 de julio de 2007 y del vencimiento de los compromisos de pago e inversión pendiente (tanto comprometida como no comprometida).

Endeudamiento consolidado NIIF

<i>Datos en miles de Euros</i>	2006	julio-07
Pasivos financieros no corrientes	152.841	401.230
Préstamos hipotecarios subrogables	52.307	119.760
Otros préstamos hipotecarios	100.323	278.598
Deudas por arrendamiento financiero	205	234
Préstamos y pólizas de crédito	6	2.638
Pasivos financieros corrientes	318.810	311.065
Préstamos hipotecarios subrogables	174.351	138.255
Otros préstamos hipotecarios	62.555	63.782
Deudas por arrendamiento financiero	277	249
Intereses devengados y no vencidos	2.457	3.303
Préstamos y pólizas de crédito	68.564	87.034
Deudas por efectos descontados	10.606	18.442
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	471.651	712.295
Disponible	94.718	49.823
Disponible ⁽¹⁾	94.718	49.823
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	376.933	662.472
Otros pasivos no corrientes	8.783	43.951
Pasivos por impuestos diferidos	5.297	14.352
Provisiones	1.350	1.690
Otros pasivos no corrientes	2.136	27.909
Otros pasivos corrientes	120.191	488.927
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	108.245	464.991
Provisiones	1.081	1.617
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	7.491	11.503
Otros pasivos corrientes	3.374	10.816
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	505.907	1.195.350

(1) Disponible: Efectivo y otros medios líquidos equivalente + Otros créditos y cartera de valores + Depósitos y fianzas + Activos mantenidos para la venta

Vencimientos de deudas incluyendo inversión prevista por Tremón a 31/07/2007

<i>Datos en miles de Euros</i>	2.007	2.008	2.009	2010	2.011	2012	2013 y sig.	TOTAL
Préstamos hipotecarios subrogables		7.656	19.263	9.431	9.909	10.410	201.346	258.015
Otros préstamos hipotecarios		63.782	161.636	17.293	7.077	11.192	81.400	342.380
Deudas por arrendamiento financiero		249	216	18	0	0	0	483
Préstamos y pólizas de crédito		87.034	382	403	426	450	977	89.672
Deuda por intereses		3.303						3.303
Deuda por efectos descontados		18.442						18.442
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	0	180.466	181.497	27.145	17.412	22.052	283.723	712.295
Acreedores por pagarés emitidos		110.337	63.768	276.760	3.018			453.883
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA Y ACREEDORES	0	290.803	245.265	303.905	20.430	22.052	283.723	1.166.178
Por Compromisos de Inversión en Actividad Inmobiliaria	52.027	10.798		194.951				257.776
Por Compromisos de Inversión en Actividad Patrimonial				24.000				24.000
Por Inversión prevista no comprometida en Patrimonio en curso		51.422	64.106	25.680	19.440	4.860		165.508
Por Inversión prevista por Promoción residencial en curso		67.866	74.163	44.603	42.649			229.281
TOTAL	52.027	420.889	383.534	593.139	82.519	26.912	283.723	1.842.743

En el caso de los compromisos y de la inversión prevista no comprometida, el año en que se reflejan es el de la inversión, la cual se financiará en aproximadamente un 70% con deuda a largo plazo (con vencimiento 2013 y siguientes)

3.3 Dependencia de determinado personal clave.

Tremón depende en parte de los servicios que le prestan determinadas personas clave, entre las que se encuentran su Presidente, D. Hilario Rodríguez Elías y otros miembros de la alta dirección de Tremón. El fallecimiento, la incapacidad o la marcha de algunas de estas personas claves podrían afectar significativamente a Tremón y a su crecimiento.

3.4 Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos.

Los expertos independientes que han realizado la valoración de los activos ponen de manifiesto en sus informes que se tratan de valoraciones teóricas y que, por tanto, parte de los valores de mercado podrían no corresponderse con los valores efectivos de realización de los mismos. Además, las inversiones inmobiliarias, en especial en centros comerciales, edificios de oficinas y hoteles, son relativamente ilíquidas, entendiéndose por ello que el retorno en forma de efectivo obtenido por la venta del activo en cuestión podría demorarse en el tiempo.

En consecuencia, la valoración de la cartera de activos de Tremón podría no ser considerada como indicativa de los precios que se obtendrían en el caso de una venta realizada en el mercado, ni del valor de la Sociedad o de sus acciones en bolsa.

En dicho sentido, “Knight Frank España, S.A.”, entidad que ha realizado una valoración de los activos inmobiliarios de Tremón a 31 de julio de 2007, a efectos de la presente Oferta, ha indicado expresamente en su Informe de valoración la mención que se recoge literalmente a continuación:

“Situación de Mercado.

Consideramos necesario advertir que desde la fecha en que se realiza la revisión de valores, a 31 de julio, y la fecha de emisión de este informe de 22 de octubre de 2007, se ha producido una contracción del mercado inmobiliario muy importante en España.

La escasez de liquidez de los mercados financieros, la introducción de la nueva Ley del Suelo de carácter estatal y los problemas sufridos recientemente por algunas empresas del sector han afectado al mercado negativamente.

Estas razones han traído como consecuencia la disminución de los ritmos de venta y la caída de expectativas generadas sobrenumerosos proyectos. Actualmente el mercado se encuentra en una situación de incertidumbre muy alta.

Por ello se considera que la cartera de activos del Grupo Tremón se verá afectada, igualmente que el resto del mercado, por aquellos criterios que necesariamente se verán reflejados en valoraciones posteriores a la fecha 31 de julio de 2007. Especialmente sensible a esta situación de mercado son los activos referidos a suelos y a las promociones de índole residencial en curso.”

La diferencia entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios de Tremón, según la media de las valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y por “Savills, S.A.” a 31 de julio de 2007 (3.542 millones de Euros) y el valor neto contable de dichos activos en la referida fecha (1.182 millones de Euros), asciende a 2.360 millones de Euros. De dicho importe, un 15% se atribuye al segmento internacional, un 21% al segmento de patrimonio, y un 64% al segmento de servicios inmobiliarios (del que un 10% corresponde al subsegmento de promoción y un 54% al subsegmento de venta de suelo y proyectos).

Por otro lado, del total valor neto contable a 31 de julio de 2007 correspondiente a los activos inmobiliarios adquiridos por Tremón durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, que asciende a 707.057 miles de Euros, 379.318 miles de Euros corresponden a los activos inmobiliarios adquiridos al

Grupo Arenal, lo que supone un 53,65% del total valor neto contable de los activos inmobiliarios adquiridos por Tremón en el referido período.

Por último, la diferencia entre el total valor neto contable a 31 de julio de 2007 correspondiente a los activos inmobiliarios adquiridos por Tremón durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 y el valor de mercado de dichos activos inmobiliarios que resulta de la media de las valoraciones realizadas a 31 de julio de 2007 por “Knight Frank España, S.A.” y “Savills, S.A.”, asciende a 800.361 miles de Euros, de los cuales 412.998 corresponden a los activos adquiridos el Grupo Arenal.

3.5 Riesgo de falta de adquisición de determinados activos.

La Sociedad ostenta los derechos de compra de los activos que se describen a continuación como consecuencia de la compraventa celebrada con el Grupo Arenal, que está descrita en el Apartado 19 del Documento de Registro, por un precio de 93.256 miles de Euros, y cuyo valor de mercado a 31 de julio de 2007, según la media de las valoraciones realizadas a dicha fecha por “Knight Frank España, S.A.” y por “Savills, S.A.” de 141.327 miles Euros.

Activos (denominación)	Ubicación	Formalización	Producto	Situación urbanística	Suelo (m ²)	Precio (€)
Fincas Sector SP-4(A)	Benalmádena (Málaga)	Pendiente de firma el 11/12/2007	Suelo urbanizable no sectorizado (Uso residencial)	Planeamiento General	31.337	3.295.080
Chapatal(A)	Castellar de la Ftra. (Cádiz)	Pendiente de firma el 11/12/2007	Suelo no urbanizable	Convenio Urbanístico con el Ayto para su promoción como Suelo Urbanizable.	1.673.535	12.696.619
Plan Torreblanca	Parcial Córdoba	Pendiente de firma	Suelo urbanizable	Aprobación definitiva de Plan Parcial	20.382	978.464
Sector SR-9	La Algaba (Sevilla)	Pendiente de firma el 11/12/2007	Suelo urbanizable	Aprobación Provisional del P.G.O.U.	105.461	3.051.797
Arenal Sierra	Córdoba	Pendiente de firma el 18/04/2008	Locales (10.320 m ²) y 420 Plazas de Garaje.	Planeamiento General	10.321	24.000.000
Dehesa Nueva del Rey	Aranjuez (Madrid)	Pendiente de firma el 11/12/2007	20% de las acciones de la sociedad Dehesa Nueva del Rey, S.A.	Planeamiento General	24.261.944	49.234.398
TOTAL						93.256.358

Para que la Sociedad pueda realizar la compra es necesario que la parte vendedora cumpla con la obligación asumida en documento privado, de entregar a la Sociedad en escritura pública los referidos activos. En garantía del estricto cumplimiento de la referida obligación, la Sociedad podría hacer suya la cantidad de 15.799 miles de Euros que fueron otorgados como garantía del cumplimiento de sus obligaciones por la vendedora.

Existe el riesgo de que la parte vendedora, llegado el momento, no tenga voluntad de otorgar la propiedad de los activos comprometidos a favor de la Sociedad, y en tal caso, ésta debería descontar la cantidad de 141.327 miles de Euros de la valoración de su cartera, sin perjuicio de la potestad de Tremón de ejecutar la citada garantía de 15.799 miles de Euros.

A este respecto, se ha de destacar que Tremón ha concedido a Grupo Arenal hasta tres prórrogas de la fecha acordada para el otorgamiento de las escrituras públicas de compraventa en cuya virtud aquella adquirirá la propiedad de dichos activos de Grupo Arenal pendientes de adquisición (la última de ellas, hasta el 11 de diciembre

de 2007) excepto en relación con los activos denominados “Arenal Sierra” y “Plan Parcial Torreblanca”, cuya adquisición estaba inicialmente prevista para una fecha posterior.

3.6 Existencia de empresas participadas.

Tremón ha canalizado parte de sus inversiones en capital en España y Marruecos mediante acuerdos con entidades financieras (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba – Cajasur y Caja de Ahorros del Mediterráneo - CAM) para la constitución de sociedades conjuntas y, aun cuando ostenta la gestión de dichas sociedades participadas, los socios de las mismas podrían tener intereses u objetivos que no coincidan con los intereses u objetivos de Tremón, llevar a cabo actuaciones contrarias a los intereses de aquél, cancelar la financiación, impedir de cualquier manera sus objetivos e incluso devenir insolventes, lo cual podría afectar significativamente a la capacidad de Tremón para vender, refinanciar o, en general, gestionar los activos inmobiliarios de las sociedades participadas.

3.7 Riesgo de no distribución de dividendos.

La Sociedad nunca ha repartido dividendos, habiéndose reinvertido todo el beneficio en la propia Sociedad. Ésta podría verse en lo sucesivo en la necesidad de seguir reinvertiendo todo el beneficio de cada año futuro, en tanto pretende financiar aproximadamente un 25% de sus inversiones a través de fondos generados por la Sociedad. Ello supondría que la Sociedad podría decidir no repartir dividendos, si bien su objetivo inicial es poder repartir un dividendo anual del 20% del beneficio distribuible a partir de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en Bolsa.

3.8 Riesgo de daños.

Los activos inmobiliarios de Tremón están expuestos al riesgo genérico de daños. Si se produjeran daños no asegurados total o parcialmente, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, Tremón experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo. Además, Tremón podría ser declarado responsable de la reparación de los daños causados por riesgos no asegurados, total o parcialmente.

3.9 Riesgos derivados de la expansión internacional.

Tremón apuesta por la expansión internacional hacia países con gran potencial de desarrollo. Actualmente tiene presencia en Europa del Este (Polonia, Hungría y República Checa) y Marruecos, y proyecta incrementar significativamente esta línea de negocio en el futuro.

El proyecto de internacionalización se ha iniciado recientemente por lo que los resultados obtenidos en el futuro podrían no ser los previstos por Tremón.

3.10 Concentración en determinados productos.

Las actividades de Tremón se concentran fundamentalmente en las áreas de compraventa y gestión del suelo, promoción inmobiliaria (promociones de primera

y segunda vivienda libres, no sujetas a régimen de protección oficial o pública alguno, y construcción de las mismas), y en el área patrimonial. El 87% de los ingresos ordinarios de Tremón en el ejercicio 2006 y en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, proviene de las actividades de venta de suelo y promoción inmobiliaria nacional.

Dentro de la promoción inmobiliaria nacional que se encuentra en curso a 31 de julio de 2007, el 27% de los metros cuadrados construidos están destinados a primera residencia y el 14% a segunda residencia (uso residencial), el 25% a residencial-turístico (uso terciario-turístico en régimen de alquiler y/o venta, no necesariamente en costa), y el 34% a terciario-oficinas. Un deterioro en la demanda de vivienda podría afectar de forma adversa en los resultados operativos, la valoración de sus activos o la situación financiera de la Sociedad.

Respecto a la cartera de suelo a 31 de julio de 2007, se va a distribuir de la siguiente manera:

Terciario-comercial	Industrial	Residencial 1ª residencia	Residencial 2ª residencia
6,99%	8,29%	39,26%	45,45%

3.11 Resultado de pleitos, litigios o contenciosos.

Ni la Sociedad ni ninguna de las sociedades que integran Tremón se hallan incurso en procedimiento judicial o administrativo alguno, sea de la naturaleza que sea, que pudiera llegar a suponer un riesgo significativo para los resultados y solvencia de Tremón o para el desarrollo futuro de sus actividades en la forma ordinaria. Tremón estima que, en el caso hipotético de que viniera obligada a satisfacer la totalidad de los importes que se le reclaman en los distintos procedimientos en los que se halla incurso como sujeto pasivo u obligado, y que en la presente fecha pueden cuantificarse, sus fondos propios no se reducirían de forma significativa. Adicionalmente, los estados financieros de Tremón recogen provisiones por aquellos pleitos o litigios de mayor cuantía en los que existe una probabilidad más elevada de obtener sentencia en contra.

3.12 Calificación del suelo y obtención de licencias.

Para la transformación de un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente en urbano, es necesaria la iniciación de un procedimiento por parte de las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas que permita el desarrollo urbanístico por el promotor. Tremón no puede garantizar que dichos entes autoricen el desarrollo urbanístico de determinados suelos ya que ello dependerá del cumplimiento de los requisitos establecidos por la legislación vigente. Al mismo tiempo, tampoco se puede garantizar que la Administración no vaya a incurrir en retrasos en el otorgamiento de las autorizaciones y licencias oportunas. Estas circunstancias pueden suponer un incremento de costes y que la valoración y resultados de Tremón se vean afectados negativamente.

3.13 Riesgos inherentes a la promoción de centros comerciales.

En la actualidad Tremón está promoviendo o tiene proyectados nueve centros comerciales y de ocio de distinta tipología y características en las provincias de Sevilla, Málaga y Córdoba, con distinto grado de avance. El valor de los centros

comerciales está ligado a las rentas a percibir por los operadores que arrienden las áreas comerciales. La valoración de los centros comerciales de Tremón pudiera verse afectada negativamente si alguno de los operadores principales incumpliera sus obligaciones contractuales o cesara en su actividad.

Por otra parte, Tremón ha iniciado recientemente la actividad de promoción de centros comerciales, por lo que carece de experiencia en este segmento de actividad. Además las rentabilidades objetivo de Tremón podrían no ser las esperadas debido a la inexperiencia de la gestión, a la sobreoferta del mercado de centros comerciales y a las inversiones necesarias para su adecuado funcionamiento.

3.14 Riesgo de subcontratación.

Si bien Tremón cuenta con una compañía constructora propia para minimizar la dependencia de terceros en el proceso de promoción inmobiliaria, sigue dependiendo en parte de profesionales terceros para el desarrollo de su negocio. Aunque Tremón selecciona profesionales y empresas cualificadas y diligentes, existe el riesgo de que se produzcan problemas con estos profesionales y/o subcontratistas que originen retrasos en las entregas o que obliguen a Tremón a aportar recursos adicionales con el fin de finalizar su trabajo o de contratar a otros terceros para que lo hagan.

Por todo ello, no puede garantizarse que, en el futuro, los servicios que pudieran prestar los contratistas y subcontratistas sean satisfactorios o puntuales. Además, el riesgo de que los profesionales y contratistas independientes atraviesen dificultades financieras que les impidan completar sus trabajos, con el consiguiente coste adicional que ello conllevaría, podría repercutir de forma negativa en la situación económica y financiera de Tremón. Según contempla la legislación laboral, Tremón es responsable solidario de todo incumplimiento por dichos subcontratistas de las obligaciones contempladas en la legislación aplicable en materia de seguridad e higiene en el trabajo en relación con sus empleados, del impago del salario a aquéllos o del impago de las correspondientes cuotas a la Seguridad Social.

3.15 Riesgo de la actividad de gestión hotelera.

Tremón sigue una estrategia de adquisición y gestión directa de activos hoteleros poco rentables y/o con una gestión deficitaria.

Durante el periodo de integración, los nuevos hoteles suelen incurrir en pérdidas o presentan niveles de ingresos y márgenes operativos inferiores a aquellos que llevan más tiempo establecidos. Aunque el período para alcanzar el punto de equilibrio varía mucho de un hotel a otro, por lo general, se encuentra normalmente por debajo de los 24 meses.

Tremón no puede asegurar que los nuevos hoteles que se incorporen a la cadena mantengan un nivel de ventas y beneficios operativos similares a aquéllos que están actualmente en funcionamiento, ni que todos los hoteles abiertos alcancen el umbral de rentabilidad.

La imposibilidad por parte de Tremón de crear valor con la implementación de su modelo de gestión podría conllevar efectos negativos en sus resultados.

4. Riesgos relativos a la estructura del accionariado.

4.1 Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial.

Una vez liquidada la Oferta D. Hilario Rodríguez Elías será titular de una participación directa del 25% en Tremón e indirecta, a través de su sociedad íntegramente participada “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, de un 50% adicional. Por lo tanto, D. Hilario Rodríguez Elías tendrá capacidad de decisión en prácticamente todas las cuestiones que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas. Asimismo, D. Hilario Rodríguez Elías ostenta la condición de Presidente del Consejo de Administración, con carácter ejecutivo. Los intereses de D. Hilario Rodríguez Elías podrían llegar a diferir de aquéllos de los demás accionistas y Consejeros (ver apartado 14.2 del Documento de Registro relativo a conflictos de interés).

No obstante lo anterior, en virtud del presente Folleto Informativo la Sociedad se obliga a no adquirir, ya sea directa o indirectamente, acciones, obligaciones convertibles o cualesquiera otros derechos y/o valores que proporcionen derechos de voto en la Sociedad que reduzcan el “*free float*” y, por tanto, la liquidez del valor, por debajo del 25% del capital social, durante un período de 1 año contado a partir de la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores.

4.2 Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas.

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

La mayoría de las operaciones recurrentes o periódicas realizadas por Tremón con accionistas se han resuelto con anterioridad a la firma del presente Folleto. Adicionalmente, conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado por la Sociedad, las operaciones vinculadas futuras deberán contar con la aprobación del dicho órgano.

4.3 Riesgo de no exclusividad del Presidente Ejecutivo de la Sociedad.

D. Hilario Rodríguez Elías ostenta el cargo de Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, y tiene delegadas todas las facultades del Consejo de Administración, excepto las legal y estatutariamente indelegables. No obstante, los Estatutos sociales de la Sociedad no imponen obligación de exclusividad alguna a D. Hilario Rodríguez Elías en el ejercicio de su cargo. Por consiguiente, existe el riesgo de que D. Hilario Rodríguez Elías ostente cargos y/o participación en el capital social en sociedades de similar o análogo objeto social al de la Sociedad, o que desarrolle, ya sea por cuenta propia o ajena, actividades similares o análogas a las de la Sociedad, lo cual podría redundar en un perjuicio para las actividades y la buena marcha de la misma.

No obstante lo anterior, tal y como se describe en el Apartado 14.2.1 del Documento de Registro, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS



INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” han suscrito un compromiso de no competencia con la Sociedad, en los términos y condiciones que se recogen en dicho Apartado 14.2.1.

III. DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004, DE LA COMISIÓN, DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Todas las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro y, según los casos, de ciertas partes del mismo, con, en el último caso, una indicación de las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.

D. Hilario Rodríguez Elías (quien en la presente Oferta ostenta la condición de “Oferente”), en nombre y representación de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, con C.I.F. número A-80.837.768 y domicilio en Madrid, calle Costa Brava, número 12 (en lo sucesivo, la “Sociedad” o el “Emisor”; asimismo, la Sociedad, conjuntamente con sus sociedades dependientes que se relacionan en el Apartado 7.2 siguiente, serán denominadas indistintamente como “Tremón”), quien actúa en virtud de poder especial otorgado al efecto por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 8 de noviembre de 2007, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido del presente Documento de Registro de acciones (en el presente Folleto Informativo, el “Documento de Registro”), en los términos del artículo 28 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (“Ley del Mercado de Valores”) y de los artículos 32 y siguientes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, que desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, en sustitución del Oferente, por haber elaborado el presente Folleto Informativo, incluidos el presente Documento de Registro y la Nota sobre Acciones, de acuerdo con lo previsto en el artículo 33.2 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.

1.2 Declaración de los responsables del Documento de Registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. En su caso, declaración de los responsables de determinadas partes del Documento de Registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la parte del Documento de Registro de la que son responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

D. Hilario Rodríguez Elías, en nombre y representación de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, quien actúa en virtud de poder especial otorgado al efecto por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 8 de noviembre de 2007, declara que, tras haberse comportado ésta con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente

Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional).

Mediante acuerdo de la Junta General adoptado en la reunión celebrada el 9 de diciembre de 2002, la Sociedad designó como auditores de cuentas de la Sociedad para la auditoría de sus cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de los años 2002 a 2010, ambos inclusive, a “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.”, sociedad domiciliada en c/ Castelló, número 37, con C.I.F. número B-79.453.528, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 233, folio 8, hoja M-4.708, y con número de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) S0383.

De conformidad con lo anterior, y por lo que se refiere a la información financiera histórica recogida en el presente Folleto Informativo, “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.” realizó la auditoría de las cuentas anuales individuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005.

Previa renuncia a su condición de auditores de la Sociedad presentada por “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.” (vid. Apartado 2.2. siguiente) La Junta General de la Sociedad celebrada el 5 de diciembre de 2006, acordó nombrar como auditores de cuentas para auditar las cuentas anuales individuales de la Sociedad correspondientes a los tres ejercicios que se cierran el día 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 a “ERNST & YOUNG, S.L.”, con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid, con C.I.F. número B-78970506, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 12749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23.123, y con número de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) S0530.

En consecuencia, “ERNST & YOUNG, S.L.” ha realizado la auditoría de las cuentas anuales individuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2006.

En relación con las cuentas anuales consolidadas, durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006 la Sociedad ostentaba la condición de sociedad dependiente del grupo de sociedades del que “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” era sociedad dominante. La sociedad “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.” fue designada para auditar las cuentas anuales consolidadas de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y de sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006. En consecuencia, “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.” ha realizado la auditoría de las cuentas anuales consolidadas de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y de sus sociedades dependientes, entre las que se encontraba la Sociedad, correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

Por último, y a los efectos de presentar la información financiera histórica que se incluye en el presente Folleto Informativo, Tremón ha preparado unos estados financieros consolidados de la Sociedad y de todas sus Sociedades participadas, cuya lista figura en el Apartado 7.2 del presente Documento de Registro, correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en la Unión Europea (N.I.I.F.). Estos estados financieros consolidados han sido auditados por “ERNST & YOUNG, S.L.”.

Adicionalmente, Tremón ha formulado unos estados financieros intermedios consolidados elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en la Unión Europea (N.I.I.F.), correspondientes al periodo comprendido entre 1 de enero y 31 de julio de 2007. Dichos estados financieros intermedios consolidados han sido objeto de Revisión limitada de auditoría por “ERNST & YOUNG, S.L.”.

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

Mediante carta de fecha 1 de diciembre de 2006 “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.” renunció a su cargo de auditor de cuentas de la Sociedad con efectos a partir del ejercicio 2006, éste inclusive. La Junta General de la Sociedad, en su reunión de fecha 5 de diciembre de 2006, considerando que ello constituía justa causa, revocó el mencionado cargo.

Como se indicó anteriormente, la Junta General de la Sociedad celebrada el 5 de diciembre de 2006, acordó nombrar como auditores de cuentas para auditar las cuentas anuales individuales de la Sociedad correspondientes a los tres ejercicios que se cierran el día 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 a “ERNST & YOUNG, S.L.”, así como para auditar las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad y su grupo correspondientes a dichos ejercicios.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007.

3.1.1 Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007.

A continuación se presentan los Balances de Situación consolidados de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007 conforme a N.I.I.F., indicando las variaciones interanuales:

Balance (miles de euros)								
ACTIVO	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	jul. 2006	jul. 2007	Var. jul 06/julio 07
Inmovilizado material	24.991	65.480	162%	184.899	182%	117.836	209.625	78%
Inversiones inmobiliarias	7.832	10.654	36%	23.498	121%	22.120	115.857	424%
Fondo de comercio		654		654	0%	654	16.495	2422%
Otros activos intangibles	2	2		40	2088%	22	49	123%
Activos financieros no corrientes	439	600	37%	634	6%	4.898	17.151	250%
Activos por impuestos diferidos	875	9.611	998%	12.391	29%	8.914	9.532	7%
ACTIVOS NO CORRIENTES	34.139	87.001	155%	222.116	155%	154.444	368.709	139%
Existencias	241.155	230.869	-4%	311.030	35%	266.608	796.063	199%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	23.372	20.009	-14%	29.857	49%	46.278	64.431	39%
Otros activos financieros corrientes	22.067	36.398	65%	51.448	41%	65.045	107.179	65%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		50		76	52%	704	2.002	184%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	36.528	52.642	44%	70.257	33%	52.842	39.444	-25%
ACTIVOS CORRIENTES	323.122	339.968	5%	462.668	36%	431.477	1.009.119	134%
ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	2.334	2.334		2.334				
TOTAL ACTIVO	359.595	429.303	19%	687.118	60%	585.921	1.377.828	135%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	jul. 2006	jul. 2007	Var. jul 06/julio 07
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante	31.107	43.440	40%	75.334	73%	75.883	131.113	73%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	10	5.365	53550%	11.159	108%	9.661	36	-100%
PATRIMONIO NETO	31.117	48.805	57%	86.493	77%	85.544	131.149	53%
Deudas con entidades de crédito	100.444	101.095	1%	152.841	51%	177.890	401.230	126%
Pasivos por impuestos diferidos	555	1.139	105%	5.297	365%	6.316	12.458	97%
Provisiones	521	1.305	150%	1.350	3%	1.570	1.690	8%
Otros pasivos no corrientes	123	222	80%	2.136	862%	1.458	27.909	1814%
PASIVOS NO CORRIENTES	101.643	103.761	2%	161.624	56%	187.234	443.287	137%
Deudas con entidades de crédito	151.488	174.895	15%	318.810	82%	180.687	311.065	72%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63.114	85.918	36%	108.245	26%	112.683	466.497	314%
Provisiones	400	1.000	150%	1.081	8%	1.541	3.511	128%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.933	6.675	128%	7.491	12%	14.913	11.503	-23%
Otros pasivos corrientes	8.900	8.249	-7%	3.374	-59%	3.319	10.816	226%
PASIVOS CORRIENTES	226.835	276.737	22%	439.001	59%	313.143	803.392	157%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	359.595	429.303	19%	687.118	60%	585.921	1.377.828	135%

3.1.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007.

A continuación se presentan las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007 conforme a N.I.I.F., indicando las variaciones interanuales:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada								
Datos en miles de Euros	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	Jul. 2006	Jul. 2007	Var. jul.06/jul.07
Venta de bienes	66.655	91.064	37%	152.686	68%	142.960	113.935	-20%
Prestación de servicios	5.332	26.356	394%	28.566	8%	6.816	16.009	135%
Ingresos de arrendamientos	291	348	20%	1.035	197%	296	709	140%
Ingresos ordinarios	72.278	117.768	63%	182.287	55%	150.072	130.653	-13%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	440	2.822	541%	7.763	175%	6.385	25.514	300%
Otros ingresos de explotación	465	1.671	259%	12.927	674%	10.767	22.753	111%
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	73.183	122.261	67%	202.977	66%	167.224	178.920	7%
Coste de venta	(42.541)	(72.636)	71%	(111.949)	54%	(91.854)	(52.671)	-43%
Dotación amortización inmovilizado	(636)	(911)	43%	(3.134)	244%	(1.341)	(2.652)	98%
Variación provisiones de tráfico		(1.953)		(25)	-99%	50	(143)	-386%
Otros gastos de explotación	(17.622)	(24.422)	39%	(32.092)	31%	(20.134)	(37.002)	84%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(60.799)	(99.922)	64%	(147.200)	47%	(113.279)	(92.468)	-18%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	12.384	22.339	80%	55.777	150%	53.945	86.452	60%
Ingresos financieros	217	554	155%	1.554	181%	1.117	1.287	15%
Gastos financieros	(2.891)	(1.873)	-35%	(6.578)	251%	(7.152)	(9.062)	27%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	9.710	21.020	116%	50.753	141%	47.910	78.677	64%
Impuestos sobre las ganancias	(3.853)	(6.815)	77%	(14.300)	110%	(12.405)	(22.861)	84%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	5.857	14.205	143%	36.453	157%	35.505	55.816	57%
Atribuible a :								
- Accionistas de la Sociedad dominante	6.347	11.878	87%	31.670	167%	30.724	55.816	82%
- Accionistas minoritarios	(490)	2.327	-575%	4.783	106%	4.780		-100%
* BENEFICIO POR ACCIÓN (en euros)	0,05	0,09	80%	0,24	167%	0,18	0,32	78%

* Calculado con el número de acciones a 31/12/2004 = 130.546.410, a 31/12/2005 = 130.718.339 y a 31/12/2006 = 131.887.647. Número de acciones post - reestructuración societaria de marzo de 2007.

3.1.3 Segmentos de Negocio.

Tremón está organizado internamente en distintos segmentos de negocio. Debido a esto, el formato principal de presentación de la información financiera histórica se ha realizado con base en dichos segmentos de negocio, que son los siguientes:

- **Servicios Inmobiliarios:** Incluye el desarrollo y venta de suelo y proyectos inmobiliarios a promotores inmobiliarios y la venta de viviendas y espacios profesionales.
- **Construcción:** Incluye la construcción de los proyectos promovidos por las empresas que integran Tremón. En alguna ocasión también ha prestado servicios a terceros ajenos a Tremón.
- **Patrimonio:** Engloba actividades de tenencia y explotación de una cartera de patrimonio en renta integrada por locales comerciales, aparcamientos, hoteles, oficinas y naves industriales desarrollo de centros comerciales y una finca rústica en territorio nacional.

- Gestión: Incluye la actividad gestora de inmuebles hoteleros de su propiedad y de terceros junto con todas las prestaciones de servicios de la misma, y residualmente incluye la actividad de gestión de una finca rústica
- Internacional: Consiste en la explotación de todas las líneas de actividad que integran el negocio de Tremón en países emergentes con alto potencial de crecimiento en Europa del Este, principalmente Polonia, República Checa y Hungría, y Marruecos.

Los segmentos en los que opera Tremón, desde el punto de vista geográfico, son España, Europa del Este y Marruecos. La actividad de los ejercicios 2004, 2005 y 2006, así como hasta el 31 de julio de 2007 se ha desarrollado fundamentalmente en España, suponiendo los segmentos de Europa del Este y Marruecos unas cifras de activos, ingresos ordinarios y resultado inferior al 10% de las cifras correspondientes de Tremón. Por tanto, la información presentada a continuación para los segmentos de negocio es válida para los segmentos geográficos, correspondiendo el segmento denominado “Internacional” a la suma de los segmentos Europa del Este y Marruecos (que no es necesario separar al no llegar a los límites establecidos) y los restantes segmentos al segmento España.

A continuación se presenta la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada por segmentos para los años 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007 conforme a N.I.I.F.:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada por segmentos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias por segmentos <i>Datos en miles de euros</i>	Servicios Inmobiliarios								Construcción								Patrimonio							
	2004	2005	Var. 04/05	2006	Var. 04/05	jul-06	jul-07	Var. 07/06-07/07	2004	2005	Var. 04/05	2006	Var. 04/05	jul-06	jul-07	Var. 07/06-07/07	2004	2005	Var. 04/05	2006	Var. 04/05	jul-06	jul-07	Var. 07/06-07/07
Ventas externas	62.269	108.183	74%	158.733	47%	138.251	112.763	(18%)	5.006	2.215	(56%)	1.822	(18%)	526	1.203	129%	654	1.613	147%	1.464	(9%)	296	1.264	327%
Ventas entre segmentos	0	32.969	0%	0	-		6.934		8.913	21.589	142%	27.398	27%	15.700	16.516	5%	1.348	1.668	24%	7.900	374%	5.114	7.466	46%
Ingresos ordinarios	62.269	141.152	127%	158.733	12%	138.251	119.697	(13%)	13.919	23.804	71%	29.220	23%	16.226	17.719	9%	2.002	3.281	64%	9.364	185%	5.410	8.730	61%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.	440	2.822	541%	3.305	17%	2.718	24.733	810%
Otros ingresos de explotación	43	1.110	2.481%	1.447	30%	948	870	(8%)	4	72	1.700%	647	799%	131	336	156%	5	485	9.600%	8.868	1.728%	9.667	17.054	76%
Ingresos de explotación	62.312	142.262	128%	160.180	13%	139.199	120.567	(13%)	13.923	23.876	71%	29.867	25%	16.357	18.055	10%	2.447	6.588	169%	21.537	227%	17.795	50.517	184%
Coste de venta	(39.393)	(81.997)	108%	(107.789)	31%	(88.457)	(57.382)	(35%)	(11.215)	(20.785)	85%	(26.602)	28%	(13.926)	(15.147)	9%	1	(56)	(5.700%)	(41)	(27%)	248	(53)	(121%)
Dotación amortización inmovilizado	(44)	(70)	59%	(61)	(13%)	109	(24)	(122%)	(60)	(62)	3%	(44)	(29%)	(29)	(31)	7%	(444)	(634)	43%	(2.095)	230%	(1.203)	(1.855)	54%
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	0	(1.828)	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	(80)	n.a.	0	(124)	n.a.	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.
Otros gastos de explotación	(12.257)	(16.173)	32%	(14.285)	(12%)	(8.517)	(18.278)	115%	(1.704)	(2.165)	27%	(2.786)	29%	(1.543)	(2.436)	58%	(764)	(1.960)	157%	(2.834)	45%	(1.621)	(2.358)	45%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	10.618	42.194	297%	38.045	(10%)	42.334	44.883	6%	944	864	(8%)	355	(59%)	859	317	(63%)	1.240	3.938	218%	16.567	321%	15.219	46.251	204%
Ingresos financieros	192	538	180%	1.061	97%	819	705	(14%)	58	53	(9%)	60	13%	85	22	(74%)	12	5	(58%)	509	10.080%	205	557	172%
Gastos financieros	(2.380)	(1.131)	(52%)	(652)	(42%)	(4.483)	(2.868)	(36%)	(5)	(15)	200%	(4)	(73%)	(2)	(11)	450%	(504)	(768)	52%	(4.758)	520%	(2.510)	(5.811)	132%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8.430	41.601	393%	38.454	(8%)	38.670	42.720	10%	997	902	(10%)	411	(54%)	942	328	(65%)	748	3.175	324%	12.318	288%	12.914	40.997	217%
Impuestos sobre las ganancias	(3.346)	(13.215)	295%	(14.461)	9%	(11.968)	(13.864)	16%	(334)	(326)	(2%)	(146)	(55%)	(330)	(158)	(52%)	(149)	(532)	257%	(763)	43%	(377)	(7.317)	1.841%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	5.084	28.386	458%	23.993	(15%)	26.702	28.856	8%	663	576	(13%)	265	(54%)	612	170	(72%)	599	2.643	341%	11.555	337%	12.537	33.680	169%

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada por segmentos (Cont.)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias por segmentos <i>Datos en miles de euros</i>	Gestión								Internacional							
	2004	2005	Var. 04/05	2006	Var. 04/05	jul-06	jul-07	Var. 07/06-07/07	2004	2005	Var. 04/05	2006	Var. 04/05	jul-06	jul-07	Var. 07/06-07/07
Ventas externas	4.849	5.752	19%	19.714	243%	10.680	15.057	41%	0	5	n.a.	554	10.980%	319	366	15%
Ventas entre segmentos	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0		0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.
Ingresos ordinarios	4.849	5.752	19%	19.714	243%	10.680	15.057	41%	0	5	n.a.	554	10.980%	319	366	15%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	4.458	n.a.	3.667	781	(79%)
Otros ingresos de explotación	(2)	2	(200%)	1.946	97.200%	21	251	1.095%	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.
Ingresos de explotación	4.847	5.754	19%	21.660	276%	10.701	15.308	43%	0	5	n.a.	5.012	n.a.	3.986	1.147	(71%)
Coste de venta	(468)	(605)	29%	(1.850)	206%	(1.092)	(1.390)	27%	0	0	n.a.	5	n.a.	4.458	48	(99%)
Dotación amortización inmovilizado	(5)	(11)	120%	(409)	3.618%	(191)	(712)	273%	0	(11)	n.a.	(11)	0%	73	(6)	(108%)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	0	(187)	n.a.	56	(130%)	50	-19	(138%)	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.
Otros gastos de explotación	(4.338)	(5.315)	23%	(22.620)	326%	(13.447)	(21.135)	57%	(15)	(82)	447%	(159)	94%	(120)	(348)	190%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	36	(364)	(1.111%)	(3.163)	769%	(3.979)	(7.948)	100%	(15)	(88)	487%	4.847	(5.608%)	8.397	841	(90%)
Ingresos financieros	0	1	n.a.	7	600%	4	3	(25%)	0	0	n.a.	4	n.a.	4	50	1.150%
Gastos financieros	0	0	n.a.	(18)	n.a.	(61)	(125)	105%	0	(2)	n.a.	(281)	13.950%	(96)	(297)	209%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	36	(363)	(1.108%)	(3.174)	774%	(4.036)	(8.070)	100%	(15)	(90)	500%	4.570	(5.178%)	8.305	594	(93%)
Impuestos sobre las ganancias	(49)	(59)	20%	1.269	(2.251%)	412	1.173	185%	0	(1)	n.a.	(884)	88.300%	(880)	(169)	(81%)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	(13)	(422)	3.146%	(1.905)	351%	(3.624)	(6.897)	90%	(15)	(91)	507%	3.686	(4.151%)	7.425	425	(94%)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada por segmentos (Cont.)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias por segmentos <i>Datos en miles de euros</i>	Ajustes					TOTAL							
	Ajustes 2004	Ajustes 2005	Ajustes 2006	Ajustes 07/2006	Ajustes 07/2007	Total 2004	Total 2005	Var. 04/05	Total 2006	Var. 05/06	Total jul-06	Total jul-07	Var. 07/06-07/07
Ventas externas	(500)	243	0	0	0	72.278	117.768	63%	182.287	55%	150.072	130.653	(13%)
Ventas entre segmentos	(10.261)	(56.469)	(35.298)	(20.814)	(30.916)	0		n.a.		n.a.			n.a.
Ingresos ordinarios	(10.761)	(56.226)	(35.298)	(20.814)	(30.916)	72.278	117.768	63%	182.287	55%	150.072	130.653	(13%)
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	440	2.822	541%	7.763	175%	6.385	25.514	300%
Otros ingresos de explotación	415	2	19		4.242	465	1.671	259%	12.927	674%	10.767	22.753	111%
Ingresos de explotación	(10.346)	(56.224)	(35.279)	(20.814)	(26.674)	73.183	122.261	67%	202.977	66%	167.224	178.920	7%
Coste de venta	8.534	30.807	24.328	6.915	21.253	(42.541)	(72.636)	71%	(111.949)	54%	(91.854)	(52.671)	(43%)
Dotación amortización inmovilizado	(83)	(123)	(514)	(100)	(24)	(636)	(911)	43%	(3.134)	244%	(1.341)	(2.652)	98%
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	0	62	(1)	0	0	0	(1.953)	n.a.	(25)	(99%)	50	(143)	(386%)
Otros gastos de explotación	1.456	1.351	10.592	5.114	7.553	(17.622)	(24.344)	38%	(32.092)	32%	(20.134)	(37.002)	84%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(439)	(24.127)	(874)	(8.885)	2.108	12.384	22.417	81%	55.777	149%	53.945	86.452	60%
Ingresos financieros	(45)	(43)	(87)	0	(50)	217	554	155%	1.554	181%	1.117	1.287	15%
Gastos financieros	(2)	43	(865)	0	50	(2.891)	(1.873)	(35%)	(6.578)	251%	(7.152)	(9.062)	27%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(486)	(24.127)	-1.826	-8.885	2.108	9.710	21.098	117%	50.753	141%	47.910	78.677	64%
Impuestos sobre las ganancias	25	7.240	685	738	(2.526)	(3.853)	(6.893)	79%	(14.300)	107%	(12.405)	(22.861)	84%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	(461)	(16.887)	(1.141)	(8.147)	(418)	5.857	14.205	143%	36.453	157%	35.505	55.816	57%

Los ajustes del ejercicio 2004 se deben fundamentalmente a:

- (i) Eliminación de las certificaciones de obra del segmento de construcción al segmento de servicios inmobiliarios por un importe de 8.913 miles de Euros
- (ii) Eliminación del canon de gestión del segmento de patrimonio al segmento de gestión por un importe de 1.348 miles de Euros
- (iii) Ajustes en la dotación de la amortización de inmovilizado por variaciones de valor de las propiedades del segmento patrimonio por 82 miles de Euros

Los ajustes del ejercicio 2005 se deben fundamentalmente a:

- (i) Eliminación de las certificaciones de obra del segmento de construcción al segmento de servicios inmobiliarios por un importe de 21.589 miles de Euros
- (ii) Eliminación del canon de gestión del segmento de patrimonio al segmento de gestión por un importe de 1.911 miles de Euros
- (iii) Eliminación de ventas del segmento de servicios inmobiliarios al segmento de patrimonio por importe de 32.969 miles de Euros. De dicho importe 12.137 miles de Euros se corresponden con un suelo destinado a la construcción de un centro comercial (Cydeplás); los 20.832 miles de Euros restantes se corresponden con una finca en Jerez (Cádiz).
- (iv) Ajustes en la dotación de la amortización del inmovilizado por variaciones de valor de las propiedades del segmento patrimonio por 123 miles de Euros

Los ajustes del ejercicio 2006 se deben fundamentalmente a:

- (i) Eliminación de las certificaciones de obra del segmento de construcción al segmento de servicios inmobiliarios por un importe de 27.398 miles de Euros
- (ii) Eliminación del canon de gestión del segmento de patrimonio al segmento de gestión por un importe de 7.900 miles de Euros
- (iii) Ajustes en la dotación de la amortización del inmovilizado por variaciones de valor de las propiedades del segmento patrimonio por 516 miles de Euros

Los ajustes del ejercicio de Jul 2007 se deben fundamentalmente a:

- (i) Eliminación de las certificaciones de obra del segmento de construcción al segmento de servicios inmobiliarios por un importe de 16.516 miles de Euros
- (ii) Eliminación del canon de gestión del segmento de patrimonio al segmento de gestión por un importe de 7.466 miles de Euros
- (iii) Ajustes en la dotación de la amortización del inmovilizado por variaciones de valor de las propiedades del segmento patrimonio por 24 miles de Euros

3.1.4 Principales ratios consolidados.

El siguiente cuadro muestra los principales ratios financieros consolidados de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007 (conforme a N.I.I.F.):

Concepto	2004	2005	2006	jul-07
Patrimonio neto / Total Pasivo	9%	11%	13%	10%
Endeudamiento financiero ⁽¹⁾ / Patrimonio neto	810%	565%	545%	501%
Endeudamiento total ⁽²⁾ / Patrimonio neto	1056%	780%	694%	875%
Deuda financiera neta ⁽³⁾ / Patrimonio neto	668%	432%	436%	466%
Deuda financiera bruta ⁽⁴⁾ / Total pasivo	70%	64%	69%	51%
Fondo de maniobra neto ⁽⁵⁾	96.287	63.231	23.667	226.305
Resultado neto por acción ⁽⁶⁾	0,05	0,09	0,24	0,32
Dividendo por acción ⁽⁷⁾	0	0	0	0

(1) El Endeudamiento financiero está compuesto por las Deudas con entidades de crédito no corrientes y corrientes

(2) El Endeudamiento total es la suma de Pasivos no corrientes y Pasivos corrientes.

(3) La Deuda financiera neta incluye la Deuda con entidades de crédito no corrientes y corrientes menos el Efectivo y equivalente de efectivo, Otros créditos y cartera de valores, Depósitos y fianzas y Activos mantenidos para la venta.

(4) La Deuda financiera bruta incluye la Deuda con entidades de crédito no corrientes y corrientes

(5) El Fondo de maniobra neto es la diferencia entre el Activo corriente y el Pasivo corriente.

(6) N° acciones a 31/12/2004: 130.546.410, a 31/12/2005: 130.718.339 y a 31/12/2006: 131.887.647. Número de acciones post-reestructuración societaria de marzo de 2007

(7) Hasta el año 2007 Tremón no repartía dividendos.

4. FACTORES DE RIESGO

Véase el Capítulo II del presente Folleto Informativo (Factores de Riesgo).

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historia y evolución del Emisor.

5.1.1 Nombre legal y comercial del Emisor.

La denominación social del Emisor es “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”. El Emisor opera en el mercado bajo la denominación comercial “Grupo Tremón”.

5.1.2 Lugar de Registro del Emisor y número de registro.

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 7.808, Folio 11, Sección 8, Hoja M- 126.181, Inscripción 1ª.

El C.I.F. de la Sociedad es A-80.837.768.

5.1.3 Fecha de constitución y período de actividad del Emisor, si no son indefinidos.

La Sociedad se constituyó por tiempo indefinido bajo la denominación “Gesimplan, S.L.” mediante escritura pública otorgada el 14 de febrero de 1994, que figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

La Sociedad modificó posteriormente su denominación social por la de “SERVICIOS INMOBILIARIOS TREMÓN, S.L.” mediante escritura pública otorgada el 28 de julio de 1994, que causó la inscripción 2ª en la Hoja registral abierta a la Sociedad en el Registro Mercantil de Madrid.

Por último, la Sociedad adoptó la denominación social de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.L.”, mediante escritura pública otorgada el 14 de marzo de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 28 de marzo de 2007.

La Sociedad ha adoptado la forma de Sociedad Anónima (“GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”) en virtud de escritura pública otorgada el 18 de abril de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de abril de 2007.

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

El domicilio social y principal lugar de actividad empresarial de la Sociedad se encuentra en Madrid (España), calle Costa Brava, número 12, 3ª planta, teléfono (+34) 91 535 99 50.

El Emisor es una sociedad de nacionalidad española que adopta la forma jurídica de sociedad anónima, con arreglo a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en virtud de escritura pública otorgada el 18 de abril de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de abril de 2007.

El texto refundido de sus actuales Estatutos Sociales es el aprobado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad el 8 de noviembre de 2007, que fue protocolizado en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. Luis Jorquera García, el 12 de noviembre de 2007, y que figura inscrito en el Registro Mercantil de Madrid.

La Sociedad, dada su naturaleza jurídica y la de las actividades que desarrolla, no está sometida a una regulación sectorial específica, no estando condicionado el acceso y ejercicio de dichas actividades a autorización ni supervisión por parte de autoridades públicas.

En atención a su objeto social y a las actividades que desarrolla y a los ámbitos geográficos en que actúa, se le aplican a la Sociedad las normas relevantes en cada uno de sus ámbitos de actuación, destacándose a continuación las principales:

▪ **Actividad de Servicios Inmobiliarios:**

Compra y gestión de suelo (Derecho urbanístico):

La legislación aplicable en esta materia está constituida actualmente en España por normativa estatal, sobre el estatuto básico del derecho de propiedad, valoraciones y expropiación forzosa, y por normativa de las Comunidades Autónomas, que son las competentes en materia de legislación urbanística y de ordenación del territorio. Además, la regulación urbanística del suelo se completa y concreta mediante los instrumentos de ordenación territorial, planeamiento y de desarrollo (cuyas denominaciones varían en las distintas Comunidades Autónomas), que establecen los usos permitidos y la ordenación pormenorizada del suelo.

Con carácter general y aunque con variaciones en las distintas Comunidades Autónomas, el suelo se clasifica en urbano, urbanizable y no urbanizable, según su distinto grado de desarrollo. La utilización del suelo requiere en todo caso la obtención de las preceptivas licencias urbanísticas, cuya denominación y regulación varía en los distintos Municipios.

En particular, son de destacar:

- 1) **A nivel estatal:** Ley 8/2007, de 28 de mayo, de Suelo; Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Régimen del Suelo y Ordenación Urbana; Real Decreto 1.346/1976, de 9 de abril, que aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana.
- 2) **A nivel autonómico, en las Comunidades Autónomas en que actualmente desarrolla Tremón la mayor parte de su actividad inmobiliaria:** (i) **Andalucía:** Ley 7/2002, de 17 de diciembre, de Ordenación Urbanística de Andalucía; particular referencia merece el Decreto 129/2006, de 27 de junio, por el que se aprueba el Plan de Ordenación Territorial de Andalucía (P.O.T.A.), por la trascendencia que pueda tener en las actividades de la Sociedad; (ii) **Madrid:** Ley 9/2001, de 17 de julio, del Suelo de la Comunidad de Madrid; (iii) **Comunidad Valenciana:** Ley 4/2004, de 30 de junio, de Ordenación del Territorio y Protección del Paisaje; Ley 8/2004, de 20 de octubre, de Vivienda de la Comunidad Valenciana; Ley 3/2004, de 30 de junio, de Ordenación y Fomento de la Calidad de la Edificación; y **Ley 16/2005, de 30 de diciembre, Urbanística Valenciana.**

Promoción inmobiliaria:

El promotor es agente de la edificación de acuerdo con la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación y, en su condición de tal, asume las obligaciones y responsabilidades en ella establecidas. En particular, dicha Ley establece la obligación de constituir las correspondientes garantías o seguros y la formación y entrega al usuario del Libro del Edificio. Asimismo, resulta de aplicación a las promociones de viviendas llevadas a cabo por Tremón la Ley

57/1968, de 27 de julio, reguladora de las Percepciones de Cantidades Anticipadas en la Construcción y Venta de Viviendas.

Resultan igualmente relevantes el Código Civil, el Decreto de 8 de febrero de 1946, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley Hipotecaria y el Decreto de 14 de febrero de 1947, por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario, la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios, el Real Decreto 9/2005, de 14 de enero, relativo a la Contaminación del Suelo, y la normativa aplicable en materia de prevención del blanqueo de capitales, prevención de riesgos laborales y protección de datos de carácter personal.

▪ **Actividad de Construcción:**

- **A nivel estatal:** Es de aplicación la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación, así como el Código Técnico aprobado por Real Decreto 314/2006, de 17 de marzo, norma que fija las exigencias básicas de calidad de los edificios y sus instalaciones.
- **A nivel autonómico, en las Comunidades Autónomas en que actualmente desarrolla Tremón la mayor parte de su actividad constructora:** (i) **Andalucía:** Ley 13/2005, de 11 de noviembre, de Medidas para la Vivienda Protegida y el Suelo; Ley 1/2006, de 16 de mayo, que modifica la Ley de Medidas para la Vivienda Protegida y el Suelo, entre otras; (ii) **Madrid:** Ley 2/ 1999, de 17 de marzo, de Medidas para la Calidad de la Edificación; (iii) **Comunidad Valenciana:** Ley 3/2004, de 30 de junio, de Ordenación y Fomento de la Calidad de la Edificación; Ley 8/2004, de 20 de octubre, de la Vivienda de la Comunidad Valenciana.

▪ **Actividad de Patrimonio:**

Edificios / inmuebles en arrendamiento y aparcamientos:

En relación con los edificios divididos en régimen de propiedad horizontal y con los conjuntos urbanísticos resulta aplicable la Ley 49/1960, de 21 de julio, de Propiedad Horizontal (modificada por la Ley 8/1999 de 6 de abril). En cuanto a los inmuebles que están cedidos en arrendamiento, resulta aplicable la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos, que establece los derechos y obligaciones del arrendador y arrendatario. A los aparcamientos de vehículos de motor en régimen de rentabilidad o rotación, les es de aplicación la Ley 40/2002, de 14 de noviembre, reguladora del contrato de aparcamiento de vehículos.

Hoteles:

La regulación, tanto estatal como autonómica, configura la actividad hotelera como una actividad sometida a la preceptiva autorización administrativa de apertura y clasificación y requiere la inscripción del establecimiento en el Registro administrativo competente. Adicionalmente, se establecen una serie de medidas para proteger los derechos de los usuarios y la calidad de los establecimientos hoteleros. Las Comunidades Autónomas son competentes

para regular la promoción y ordenación del turismo en su respectivo ámbito territorial. Se enumeran a continuación las principales normas aprobadas en la materia.

- 1) **A nivel estatal:** Orden de 19 de junio de 1968, por la que se dictan normas sobre la clasificación de los establecimientos hoteleros; Decreto 3787/70, de 19 de diciembre, sobre requisitos mínimos de infraestructura en alojamientos turísticos; Real Decreto 2877/1982, de 15 de octubre, de ordenación de apartamentos y viviendas vacacionales.
- 2) **A nivel autonómico, en las Comunidades Autónomas en que Tremón opera:** (i) **Andalucía:** Ley 12/1999, de 15 de diciembre, del Turismo; (ii) **Aragón:** Ley 6/2003, de 27 de febrero, de Turismo de Aragón; (iii) **Islas Baleares:** Ley 2/1999, de ordenación del Turismo de Baleares; (iv) **Canarias:** Ley 7/1995, de 6 de abril, de Ordenación del Turismo de Canarias; (v) **Castilla - La Mancha:** Ley 8/1999, de 26 de mayo, de Ordenación del Turismo de Castilla-La Mancha; (vi) **Madrid:** Ley 1/1999, de 12 de marzo, de Ordenación del Turismo de la Comunidad de Madrid; (vii) **Comunidad Valenciana:** Ley 3/1998, de 21 de mayo, de Turismo de la Comunidad Valenciana;

Locales y centros comerciales:

Se ha de tener en cuenta la normativa en materia de comercio minorista, tanto estatal como autonómica, que impone la necesidad de obtener la correspondiente licencia comercial específica para el establecimiento, ampliación y el cambio de actividad de un establecimiento de gran superficie, cuya definición varía en las distintas Comunidades Autónomas. La legislación fundamental en la materia es:

- 1) **A nivel estatal:** Ley 7/1996, de 15 de enero, de Comercio Minorista.
- 2) **A nivel autonómico, en las Comunidades Autónomas en que Tremón opera:** (i) **Andalucía:** Ley 1/1996, de 10 de enero, de Comercio Interior de Andalucía; (ii) **Canarias:** Ley 10/2003, de 3 de abril, reguladora de la Licencia Comercial Específica; (iii) **Madrid:** Ley 16/1999, de 29 de abril, de Comercio Interior de la Comunidad de Madrid.

▪ **Actividad Internacional.**

La Sociedad está sometida a las normas vigentes en los ámbitos territoriales en los que actúa fuera de España, a través de sus correspondientes filiales, (hasta la fecha: Polonia, Hungría, República Checa y Marruecos) y en relación con cada ámbito de actividad que desarrolla (en la actualidad, compraventa, gestión y desarrollo de suelo, promoción inmobiliaria, patrimonio y construcción).

En el caso de los países de la Europa Central y del Este, éstos son países con Derecho Continental y su incorporación a la Unión Europea ha dado lugar, además de su propia normativa interna, a la adopción del acervo comunitario, lo que supone una garantía en cuanto a la seguridad jurídica de los mismos.

En relación con la normativa que a futuro podría afectar a las actividades de la Sociedad, se ha de destacar que, como se ha mencionado anteriormente, recientemente ha sido aprobada una nueva Ley de Suelo (Ley 8/2007, de 28 de mayo; B.O.E. de 29 de mayo de 2007), que entró en vigor el pasado 1 de julio, derogando la anterior Ley 6/1998, de 13 de abril, sobre régimen del suelo y valoraciones. Dicha nueva Ley del Suelo introduce algunas novedades importantes, siendo de destacar las siguientes:

- (i) Abandona la técnica de clasificación urbanística del suelo y se limita a distinguir por su distinto estado entre suelo “rural” y “urbanizado”. Establece los criterios de valoración del suelo a efectos reparcelatorios, expropiatorios y de responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas, desvinculando la valoración del suelo “rural” de su clasificación y acogiendo el método de capitalización de rentas, si bien teniendo en cuenta en el cálculo de la indemnización su sometimiento a una transformación urbanizadora o edificatoria.
- (ii) Posibilita que la actividad de transformación urbanística del suelo “rural”, allí donde se confíe a la iniciativa privada, sea abierta a terceros, distintos del propietario, para agilizarlas y flexibilizarlas.
- (iii) Establece que la Administración debe posibilitar el paso de la situación de “suelo rural” a “urbanizado” a todo aquél que sea preciso para satisfacer las necesidades que lo justifiquen y preservar de la urbanización al resto de suelo rural, sobre la base de que el suelo es un recurso natural escaso y no renovable, con valor ambiental.
- (iv) Establece que la Administración debe reservar una parte proporcionada a vivienda sujeta a régimen de protección pública, que será determinada por la legislación sobre ordenación del territorio y urbanismo (o por los correspondientes instrumentos de planeamiento), pero que como mínimo comprenderá los terrenos necesarios para realizar el 30% de la edificabilidad residencial prevista por la ordenación urbanística que vayan a ser incluidos en actuaciones de urbanización. Dicha legislación urbanística podrá permitir una reserva inferior para determinados municipios o actuaciones, en determinadas circunstancias que lo justifiquen. Lo anterior se aplicará únicamente a los cambios de ordenación cuyo procedimiento de aprobación se inicie con posterioridad a su entrada en vigor.
- (v) Determina como deber legal de la promoción de actuaciones de transformación urbanísticas el de entregar a la Administración el suelo (libre de cargas de urbanización) correspondiente al porcentaje de la edificabilidad media ponderada del correspondiente ámbito de actuación que fije la legislación de ordenación territorial y urbanismo, entre un mínimo del 5% y un máximo del 15% (que podrá ser reducido o incrementado hasta un máximo del 20% si se justifica por el valor de las parcelas resultantes), frente al 10% establecido por la legislación anterior.
- (vi) Por último, regula el derecho de superficie, con objeto de facilitar el acceso a la vivienda y diversificar y dinamizar la oferta en el mercado inmobiliario.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del Emisor.

“GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” se constituyó y dio inicio a sus actividades el 14 de febrero de 1994.

Con fecha 17 de mayo de 2007 Tremón adquirió la propiedad de cinco suelos situados en la provincia de Málaga a las sociedades “AIFOS ARQUITECTURA Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.A.” y “SUN FARM, S.A.”, por un importe conjunto de 127.431 miles de Euros, tal y como se describe en el Apartado 22.2.2 del presente Documento de Registro.

Con fecha 18 de mayo de 2007 la Sociedad compró a “GESTIONES Y SERVICIOS INMOBILIARIOS EN ANDALUCÍA, S.L.” la propiedad del 50% de las acciones de la sociedad “SERMANSUR, S.A.”, de la que “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” es titular del 50% del capital social restante, por un precio de 6.879 miles de Euros, subrogándose asimismo en un crédito que “GESTIONES Y SERVICIOS INMOBILIARIOS EN ANDALUCÍA, S.L.” había otorgado a “SERMANSUR, S.A.”, por un importe adicional de 5.742 miles de Euros.

Con fecha 31 de julio de 2007 Tremón (la Sociedad, “HIPER AUTO, S.L.”, “HIPER AUTO 64, S.L.” y “TREMÓN NATURA, S.L.”) adquirió a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, por un importe agregado de 280.744 miles de Euros, la propiedad de 26 activos inmobiliarios y de parte de 2 activos inmobiliarios adicionales, situados en distintas provincias de la Comunidad de Andalucía, cuya propiedad había sido previamente adquirida por ésta última a las sociedades del Grupo Arenal; asimismo, en esa misma fecha Tremón se subrogó en la posición contractual que, como compradora, ostentaba la propia “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en un Convenio Marco de compraventa suscrito entre ésta y las sociedades del Grupo Arenal 2000 el 17 de abril de 2007 para la adquisición de 31 activos inmobiliarios radicados en diferentes provincias de Andalucía (entre los que se encontraban los 28 activos inmobiliarios referidos anteriormente y otros 3 adicionales), así como el 20% de las acciones de la sociedad “DEHESA NUEVA DEL REY, S.A.”, por un precio total de 374.000 miles de Euros. La elevación a escritura pública de la compraventa de los activos inmobiliarios que aún no han sido adquiridos por Tremón en virtud del Convenio Marco indicado anteriormente estaba inicialmente prevista para el 18 de agosto de 2007, si bien, tras la concesión por Tremón a las sociedades vendedoras de tres prórrogas sucesivas, dicho otorgamiento se ha postergado hasta el 11 de diciembre de 2007 (excepto para el activo denominado “Arenal Sierra”, cuya fecha de escrituración está prevista para el 18 de abril de 2008, y el activo denominado “Plan Parcial Torreblanca”, cuya fecha prevista de escrituración está en función de la aprobación del Proyecto de Compensación que desarrolle el Plan Parcial correspondiente a la zona). La operación se describe en detalle en el Apartado 19 del presente Documento de Registro.

Con fecha 7 de noviembre de 2007, la Sociedad compró a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” el 50% de las acciones de la sociedad promotora “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.”, de la que la Sociedad ya era

accionista titular del 50% del capital social restante. El precio de compraventa acordado por las partes fue de 19.680 miles de Euros.

En el ámbito de la actividad de construcción, en el año 1997 se constituye la sociedad “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, cuyo objeto principal es la construcción de los proyectos promovidos por Tremón, a fin de tratar de garantizar la calidad de los mismos en su ejecución y en los plazos de entrega al cliente, mediante la integración de las actividades de promoción y construcción.

En cuanto a la actividad patrimonial, en 2002 Tremón empieza a incorporar activos a su cartera de patrimonio, mediante la adquisición de un aparcamiento y un local sitios en Madrid. En la actualidad, la Sociedad cuenta con una cartera de hoteles, locales comerciales, naves industriales, *parkings*, oficinas, centros comerciales, parques industriales, medianas superficies comerciales y fincas rústicas.

De los 17 locales comerciales que se incluyen en la cartera de Tremón, 14 de ellos, sitios en Melilla, Canarias y Andalucía, fueron adquiridos recientemente (7 de junio de 2007) por las sociedades “HIPER AUTO 64, S.L.”, “ARRENDAMIENTOS Y GESTIONES INMOBILIARIAS TREMÓN MELILLA, S.L.” y “TR HOTELES Y ALOJAMIENTOS DE CANARIAS, S.L.” a “REDEVCO RETAIL ESPAÑA, S.L.”. En su mayoría dichos locales están arrendados (casi todos ellos a la sociedad “AHOLD SUPERMERCADOS, S.L.”), tal y como se describe en los Apartados 5.2 y 6.1 del presente Documento de Registro.

En 2003 Tremón se introduce en el sector hotelero mediante la compra de cuatro activos hoteleros con un número de habitaciones de 48, 50, 50 y 84 respectivamente. Tremón ha seguido incrementando su patrimonio hotelero mediante diversas adquisiciones, hasta conformar una cartera que en la actualidad se compone de 11 activos hoteleros en propiedad, de carácter urbano y vacacional, con presencia en Madrid, Canarias, Baleares, Andalucía y Castilla-La Mancha. En una apuesta por el crecimiento orgánico y como complemento al crecimiento mediante adquisiciones a terceros, Tremón está promoviendo directamente dos hoteles, en Valencia y en Jerez (Cádiz), en suelos de su propiedad. Finalmente, para completar su oferta hotelera, Tremón posee una finca rústica con calificación turística en la provincia de Sevilla, en la que va a desarrollar un hotel rural.

También en el marco de la actividad hotelera, Tremón ha creado una división de gestión hotelera que explota exclusiva y directamente todos los activos hoteleros propiedad de Tremón bajo la marca “TRH Hoteles”. Asimismo, y como se indica más adelante en este mismo Apartado, recientemente Tremón ha comenzado a explotar bajo dicha marca hoteles propiedad de terceros, mediante la suscripción de contratos de arrendamiento por las sociedades explotadoras con la propiedad.

En 2005 Tremón inicia sus actividades de promoción, desarrollo y explotación de centros comerciales, mediante la constitución de la sociedad “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”, participada en la misma proporción por Tremón y por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba - Cajasur². Tremón está

² En virtud de escritura pública otorgada el 7 de noviembre de 2007, “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” compró a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” la totalidad de las acciones de TRADELIA EMPRESARIAL, S.A. cuya propiedad ostentaba a dicha fecha “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.”, representativas del 50% del capital social de dicha compañía.

promoviendo en la actualidad dos centros comerciales, uno de ellos en Dos Hermanas y otro en la autovía de la Plata, dentro del arco de la Autovía SE-40, ambos en la provincia de Sevilla.

Asimismo, desde 2004 Tremón ha iniciado un proyecto de expansión internacional replicando el modelo de negocio desarrollado en España, priorizando países emergentes con gran potencial. En la actualidad, ha consolidado su presencia en varios países de Europa del Este (Polonia, República Checa y Hungría) y en Marruecos.

Con posterioridad al 31 de julio de 2007, fecha de cierre de los estados financieros intermedios más recientes que incorpora la información financiera histórica a que se hace referencia en el presente Folleto Informativo, Tremón únicamente ha realizado la siguiente operación relevante:

- La Sociedad ha adquirido en contrato privado de compraventa un aparcamiento privado de aproximadamente 800 plazas de garaje en Madrid capital (C/ Santo Domingo Savio), que la vendedora, especialista en la construcción y promoción de garajes, deberá entregar a aquella completamente acabado y con sus correspondientes licencias administrativas, a su terminación. El precio pactado de compraventa se ha estimado en 18.285 miles de Euros a razón de 23 miles de Euros por unidad de plaza de aparcamiento para coche. La compraventa se ha formalizado por parte del comprador mediante la entrega de un aval bancario de 1.825,5 miles de Euros, y se pagará a su terminación con un 35% de fondos propios y un 65% mediante crédito hipotecario.

5.2 Inversiones.

5.2.1 Descripción e importe de las principales inversiones para el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente documento de registro.

Tremón basa su actividad en la compraventa y gestión de suelo y proyectos inmobiliarios, la promoción y construcción de edificaciones y el patrimonio y su gestión en renta y bajo gestión propia. En las líneas siguientes detallamos las inversiones ejecutadas en función del destino de las mismas:

- Actividad inmobiliaria: incluye fundamentalmente la adquisición de suelos para su venta, tras su gestión inmobiliaria y/o desarrollo arquitectónico, y las inversiones en promoción en curso. Se integran en el epígrafe de “Existencias”, en el Activo Corriente del Balance de Situación.
- Patrimonio (en renta o bajo gestión propia): Incluye la compra de hoteles en funcionamiento, locales comerciales, *parkings* u otros activos tanto construidos como en desarrollo y cuya finalidad sea su explotación por Tremón o el arrendamiento a un tercero. En el Balance, están recogidos en el epígrafe de “Inmovilizado material”, a coste de adquisición, aquellos activos gestionados por Tremón, o en la línea de “Inversiones Inmobiliarias”, a valor razonable, en el supuesto de que sean activos arrendados a un tercero. Excepcionalmente algunos activos considerados de Patrimonio pueden quedar recogidos en la línea de “Existencias” si se van a desarrollar de forma previa.

La Sociedad ha realizado a lo largo de los tres últimos ejercicios y durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, inversiones en adquisiciones y desarrollo de suelo, promoción inmobiliaria y activos patrimoniales por valor de 1.184.497 miles de Euros.

La siguiente tabla detalla las principales inversiones realizadas por Tremón en los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006 y durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007.

CUADRO RESUMEN DE INVERSIONES

Datos en miles de Euros

	2004	2005	2006	Ene-Jul 2007	TOTAL
Inmovilizado material ⁽¹⁾	11.213	43.134	127.592	27.686	209.625
Inversiones inmobiliarias ⁽²⁾	3.426		5.081	107.350	115.857
Existencias ⁽³⁾	130.548	36.511	140.332	488.672	796.063
TOTAL	145.187	79.645	273.005	623.708	1.121.545

(1) Incluye los terrenos y construcciones, instalaciones técnicas y maquinarias, otras instalaciones, utillaje y mobiliario, otro inmovilizado, anticipos e inmovilizaciones en curso, no afecto a la actividad de arrendamiento a terceros

(2) Incluye los activos de patrimonio en renta valorados al coste de adquisición

(3) Incluye las inversiones en la adquisición de terrenos y solares, la inversión en desarrollo y gestión de dichos terrenos

Asimismo, la siguiente tabla detalla todos y cada uno de los activos adquiridos por Tremón desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de 2007, con indicación de su valor neto contable, así como de su valor de mercado a esta última fecha, con base en las valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y por “Savills, S.A.”.

Datos en Euros

PROPIEDAD	v.neto contable	V.MERCADO Knight Frank	V. MERCADO Savills	Media tasaciones	Diferencia Valor (Knight Frank-Savills)
Kolowore	9.071.550	144.000.000	130.025.000	137.012.500	10,7%
Brno	1.535.000,00	12.000.000	11.670.000	11.835.000	2,8%
Praga	320.000	375.000	370.000	372.500	1,4%
Avda. Juan Pablo II Varsovia	128.263	300.000	300.000	300.000	0,0%
TREMON Maroc	79.000	94.720	95.000	94.860	-0,3%
SUBTOTAL INTERNACIONAL	10.606.550	156.000.000	141.695.000	148.847.500	10,1%
Tivoli	14.607.000	62.450.000	62.900.000	62.675.000	-0,7%
Pueblsol	20.415.000	41.000.000	41.250.000	41.125.000	-0,6%
La algodenera	14.863.298	40.000.000	40.000.000	40.000.000	0,0%
Dos Hermanas	9.077.464	18.365.000	16.065.000	17.215.000	14,3%
Plan Arenal A-4	15.797.444	36.672.000	34.700.000	35.686.000	5,7%
PPI Industrial Palma	4.888.106	17.365.000	17.815.000	17.590.000	-2,5%
Local Arucas	16.494.100	15.727.000	14.550.000	15.138.500	8,1%
Manilva Industrial	8.017.241	11.560.000	12.110.000	11.835.000	-4,5%
Plan Arenal A-3	9.189.536	10.130.000	9.440.000	9.785.000	7,3%
Oficina Marbella	17.349.975	9.250.000	9.250.000	9.250.000	0,0%
Local Avda. de Canarias-Realejos	4.106.301	5.590.000	5.440.000	5.515.000	2,8%
Plan Arenal A-1-3	4.383.729	5.000.000	3.225.000	4.112.500	55,0%
Local San Lorenzo	2.939.956	3.141.000	2.900.000	3.020.500	8,3%
Local C/ Evaristo Ramos	2.248.436	2.501.000	1.525.000	2.013.000	64,0%
Local Crta. Manilva-Sabanillas	1.990.397	2.444.000	2.740.000	2.592.000	-10,8%
Local Urb. Las Piteras, Costa Teguisse	1.931.076	2.173.000	2.095.000	2.134.000	3,7%
Local C/ Antonio González	2.248.436	2.038.000	1.640.000	1.839.000	24,3%
Local C/ Juan Carles I San Andrés	774.531	1.775.000	1.950.000	1.862.500	-9,0%
El Paraiso	246.342	1.764.000	2.090.000	1.927.000	-15,6%
Local C/ Venenciadores-conil	1.615.514	1.762.000	1.775.000	1.768.500	-0,7%
Local P.I. Sepes	2.202.942	1.672.000	1.700.000	1.686.000	-1,6%
Local C/ San Antonio	1.716.693	1.595.000	2.390.000	1.992.500	-33,3%
Local C/ Faina Playa Blanca	1.534.651	1.231.000	1.190.000	1.210.500	3,4%
Local C/ Triana-moguer	1.248.923	1.196.000	1.210.000	1.203.000	-1,2%
Puerto Banús	4.674.519	856.000	1.240.000	1.048.000	-31,0%
Local Fuerteventura	176.157	164.000	160.000	162.000	2,5%
SUBTOTAL PATRIMONIO	164.737.767	297.421.000	291.350.000	294.385.500	2,1%
Linares	9.779.842	55.500.000	51.450.000	53.475.000	7,9%
Miraflores Golf	12.569.368	22.500.000	23.350.000	22.925.000	-3,6%
Hacienda Marina	11.019.450	9.730.000	9.920.000	9.825.000	-1,9%
Roquetas de Mar (Almería)	13.062.180	10.700.000	6.480.000	8.590.000	65,1%
Valle Rosario	4.194.994	5.690.000	5.720.000	5.705.000	-0,5%
Manilva	1.803.000	3.651.000	3.565.000	3.608.000	2,4%
SUBTOTAL PROMOCION	52.428.834	107.771.000	100.485.000	104.128.000	7,3%
Castellar - Chapatal	56.179.767	176.231.155	141.820.000	159.025.578	24,3%
El Selwo	19.601.469	166.796.000	160.000.000	163.398.000	4,2%
Jerez I (TRECAM)	28.569.844	126.222.251	133.740.000	129.981.125	-5,6%
Terreno en Jerez	15.395.180	132.236.000	128.250.000	130.243.000	3,1%
Estepona Sermansur	100.708.395	51.500.000	51.250.000	51.375.000	0,5%
Sierra Dorada	70.161.034	86.230.000	84.480.000	85.355.000	2,1%
Pinillos	24.492.890	53.960.000	53.900.000	53.930.000	0,1%
La Dehesa del Hipódromo y Maestranza	31.546.567	29.750.000	27.780.000	28.765.000	7,1%
El Prado	4.676.902	22.153.000	16.325.000	19.239.000	35,7%
Dos Hermanas Industrial	11.782.759	21.580.000	21.800.000	21.690.000	-1,0%
Elviria Coto Dolores	11.917.944	18.057.000	16.400.000	17.228.500	10,1%
Olivar Santillana	9.803.654	17.545.000	15.320.000	16.432.500	14,5%
El almendral	9.800.297	15.450.000	14.860.000	15.155.000	4,0%
Isla de Saltés (trenatrua)	8.000.998	11.949.600	10.035.000	10.992.300	19,1%
Los Palacios y Villafranca	7.813.157	7.717.838	6.440.000	7.078.919	19,8%
Bormujos Turístico T21	8.806.875				
Bormujos Turístico T1A	8.079.675	25.883.747	22.000.000	23.941.874	17,7%
Bormujos Turístico M4	6.705.506				
Bormujos Turístico M6B	3.341.844				
Esparragal	2.330.287	6.540.000	6.300.000	6.420.000	3,8%
Los Fuentes	13.159.944	5.762.000	5.025.000	5.393.500	14,7%
Las Pitas	9.804.211	3.492.000	4.370.000	3.931.000	-20,1%
Peñablanquilla SP-4	1.207.958	1.693.000	1.725.000	1.709.000	-1,9%
Los Nogales	983.572	1.192.000	1.140.000	1.166.000	4,6%
PP Doña Manuela	310.164	937.263	875.000	906.132	7,1%
Arroyo Cantarranas	3.824.536	810.000	720.000	765.000	12,5%
Factoría Repsol	2.290.118	414.000	385.000	399.500	7,5%
Artafi Córdoba	1.828.009	393.000	280.000	336.500	40,4%
Espartinas Pareadas	4.681.884				
Espartinas Aislada	985.659	5.659.939	4.740.000	5.199.969	19,4%
Espartinas Aislada	492.830				
SUBTOTAL SUELO	479.283.924	990.154.792	929.960.000	960.057.396	6,5%
TOTAL	707.057.074	1.551.346.792	1.463.490.000	1.507.418.396	6,0%

Respecto a las inversiones realizadas durante el ejercicio 2007, cabe destacar los siguientes importes correspondientes a la operación de adquisición de activos del Grupo Arenal descrita en el apartado 19 del presente Documento de Registro.

CUADRO RESUMEN DE INVERSIONES OPERACIÓN ARENAL

<i>Datos en miles de Euros</i>	Ene-Jul 2007
Inversiones inmobiliarias	54.239
Existencias	325.079
TOTAL	379.318

Siguiendo su estrategia de mantener una cartera de activos patrimoniales en permanente rotación, con fecha 26 de julio de 2007 “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” vendió a la sociedad “PEDRO CASTILLA EARLE, S.L.” los inmuebles de los hoteles denominados “TRH Almansa”, “TRH Almagro” y “TRH Sabinánigo” por un importe de 7.940 miles de Euros cada uno de ellos, resultando una suma por los tres inmuebles de 23.820 miles de Euros, obteniendo 6.288 miles de Euros, 6.690 miles de Euros y 3.949 miles de Euros, respectivamente, como plusvalía en la operación, en total 16.928 miles de Euros. Asimismo, en esa misma fecha, las sociedades que habían venido gestionando hasta la fecha de su venta cada uno de los mencionados activos hoteleros (“TR HOTEL ALMANSA, S.L.”, “TR HOTEL ALMAGRO, S.L.” y “TR HOTEL SABINÁNIGO, S.L.”) suscribieron, cada una de ellas en relación con el hotel correspondiente, en calidad de arrendatarias, con la sociedad compradora, un contrato de arrendamiento con una duración de 5 años y con una renta anual en cada caso de 380 miles de Euros.

CUADRO RESUMEN DE DESINVERSIONES

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	2006	Ene-Jul 2007	TOTAL
Inmovilizado material ⁽¹⁾	-	-	-		
Inversiones inmobiliarias ⁽²⁾	-	-	-	6.889,27	6.889,27
Existencias ⁽³⁾	-	-	-		
TOTAL				6.889,27	6.889,27

(1) Incluye los terrenos y construcciones, instalaciones técnicas y maquinarias, otras instalaciones, utillaje y mobiliario, otro inmovilizado, anticipos e inmovilizaciones en curso, no afecto a la actividad de arrendamiento a terceros

(2) Incluye los activos de patrimonio en renta valorados al coste de adquisición

(3) Incluye las inversiones en la adquisición de terrenos y solares, la inversión en desarrollo y gestión de dichos terrenos

5.2.1.1 Actividad inmobiliaria

A continuación se muestran las inversiones en los proyectos más significativos de los últimos tres ejercicios y durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007:

Inversión en terrenos y solares

La siguiente tabla recoge todas las inversiones realizadas por Tremón para la adquisición de terrenos y solares y el desarrollo y gestión de suelos durante el periodo de información financiera histórica. Los importes invertidos incluyen (i) los suelos objeto de promoción inmobiliaria (finalizada o en curso en la actualidad), (ii) los suelos que la Sociedad ha adquirido para su desarrollo y que forman parte de la cartera de suelo a 31 de julio del 2007, (iii) las inversiones en desarrollo de suelo para terrenos adquiridos con anterioridad al periodo de información financiera histórica y (iv) aquellos terrenos que la sociedad ha adquirido o ha invertido para su desarrollo y que ha transmitido a un tercero durante el periodo de información histórica, tal y como se detalla en los apartados 6.1.1.1 y 6.1.1.5 del presente Documento de Registro.

La inversión acumulada por Tremón en terrenos y solares, (que incluye tanto los costes de adquisición de suelo como los importes invertidos en su desarrollo y gestión), asciende a 884.495 miles de Euros para el periodo de información histórica, para un total de 3.353.227 m² edificables.

- Adquisición en escritura pública de cinco suelos urbanos con un total de 207.703 m² edificables de uso residencial en la provincia de Málaga por un importe de 127.431 miles de Euros, realizada en mayo de 2007, que se han satisfecho en su integridad mediante pagarés con vencimiento en noviembre de 2008 (53.557 miles de Euros) y mediante la subrogación de Tremón en los préstamos garantizados con hipotecas sobre los suelos.
- Adquisición en escritura pública del 50% de las acciones de la sociedad "SERMANSUR, S.A"³, la cual es propietaria de un suelo urbano con 242.000 m² totales y 108.990 m² edificables de uso residencial y terciario (comercial) en Estepona, provincia de Málaga, y un suelo urbano con 98.775 m² totales y 78.592 m² edificables de uso terciario (industrial) en Dos Hermanas, provincia de Sevilla. Este activo va a ser destinado en un 80% a la división de patrimonio, ya que el proyecto realizado para éste suelo comprende industria escaparate, oficinas y naves industriales, y en un 20% a promoción, de las que a 31 de julio de 2007 hay prevendidas 63 unidades de nave industrial. El precio de la compraventa ha ascendido a 12.621 miles de Euros, satisfechos en su integridad mediante pagares con vencimiento a 18 meses desde la fecha de la escritura.
- Adquisición en escritura pública de 4 parcelas urbanas en el municipio de Bormujos (Sevilla) con 21.783 m² edificables, 3 de ellas con proyecto y licencia de obras, destinadas a la promoción de apartamentos turísticos. El precio de la compraventa fue 26.139 miles de euros de los cuales 7.686 miles de euros se abonaron mediante subrogación en las hipotecas existentes en tres de los suelos, 6.313 miles de Euros en efectivo con recursos propios y el resto 12.140 miles de Euros mediante pagares a 18 meses desde la escritura de compraventa.
- Adquisición en escritura pública de solar urbano residencial en Espartinas (Sevilla) para la promoción de 50 chalets pareados. El precio de la compraventa se situó en 6.160 miles de Euros que se abonaron mediante subrogación en hipotecas por valor de 2.565 miles de Euros y el resto (3.595 miles de Euros) con pagares con vencimiento a 18 meses desde la compraventa.
- Adquisición en escritura pública de un solar urbano con proyecto residencial de 11.106 m² sobre rasante en Roquetas del Mar, (Almería), el precio de adquisición fue de 13.062 miles de Euros, que fueron abonados mediante subrogación en hipotecas por valor de 5.857 miles de Euros y 7.205 miles de Euros con pagarés con vencimiento a 18 meses.
- Adquisición de solar urbano en Los Palacios (Sevilla) con 8.974 m² edificables residencial, por valor de 7.813 miles de Euros, pagados mediante subrogación

³ El 50% restante es propiedad de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur).

hipotecaria por valor de 1.600 miles de Euros y 6.213 miles de Euros en efectivo.

- Con fecha 31 de julio de 2007, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L (Sociedad Unipersonal)”, vende a la Sociedad y sociedades vinculadas, los activos de suelo urbano/urbanizable y en gestión que se describen en el siguiente cuadro:

Datos en Euros

DENOMINACIÓN	POBL.	PROV.	PRECIO VENTA		HIPOTECA SUBR. TREMÓN	PAGARÉ TREMÓN A ATLANTIS	PAGARÉ TREMÓN A ATLANTIS IVA
			ATLANTIS A TREMÓN	IVA			
La Algodonera	Córdoba	Córdoba	14.563.736,00	2.330.197,76	4.440.280,00	10.123.456,00	2.330.197,76
El Paraíso	Estepona	Málaga	238.479,00	38.156,64		238.479,00	38.156,64
Fincas sector SP-4	Benalmádena	Málaga	1.181.146,00	188.983,36		1.181.146,00	188.983,36
Chapatal	Castellar de la Ftra.	Cádiz	55.055.622,00	8.808.899,52		55.055.622,00	8.808.899,52
Parcela Puerto Banus	Marbella	Málaga	4.500.000,00	720.000,00	3.575.000,00	925.000,00	720.000,00
Elviria (Coto Dolores)	Marbella	Málaga	11.609.707,00	1.857.553,12	3.000.000,00	8.609.707,00	1.857.553,12
Fact Repsol (P.E.Ctra de Palma)	Córdoba	Córdoba	2.240.279,00	358.444,64		2.240.279,00	358.444,64
PP Doña Manuela	Córdoba	Córdoba	301.014,00	48.162,24		301.014,00	48.162,24
Artafi I y II	Córdoba	Córdoba	1.787.243,00	285.958,88	663.856,00	1.123.387,00	285.958,88
Los Nogales	Córdoba	Córdoba	960.120,00	153.619,20		960.120,00	153.619,20
Finca Pinillos	Torremolinos	Málaga	24.000.000,00	3.840.000,00		24.000.000,00	3.840.000,00
Las Pitás I y II	Córdoba	Córdoba	9.601.197,00	1.536.191,52		9.601.197,00	1.536.191,52
Tivoli	Benalmádena	Málaga	14.314.185,00	2.290.269,60		14.314.185,00	2.290.269,60
El Olivar de Santillana	Marbella	Málaga	9.601.197,00	1.536.191,52	3.537.500,00	6.063.697,00	1.536.191,52
P. Esp. El Arenal de la Fuensanta	Córdoba	Córdoba	28.772.377,00	4.603.580,32		28.772.377,00	4.603.580,32
Selwo	Estepona	Málaga	19.202.394,00	3.072.383,04		19.202.394,00	3.072.383,04
Parcela 5.B2 P. El Esparragal	Guillena	Sevilla	2.303.489,00	368.558,24		2.303.489,00	368.558,24
El Prado	Conil	Cádiz	4.577.004,00	732.320,64		4.577.004,00	732.320,64
Los Fuentes	Córdoba	Córdoba	12.801.596,00	2.048.255,36	2.524.250,80	10.277.345,20	2.048.255,36
Arroyo Cantarranas	Córdoba	Córdoba	3.744.466,00	599.114,56		3.744.466,00	599.114,56
El Almendral	Marbella	Málaga	9.601.197,00	1.536.191,52		9.601.197,00	1.536.191,52
Local Edif Mare Nostrum	Marbella	Málaga	17.000.000,00	2.720.000,00	4.550.000,00	12.450.000,00	2.720.000,00
PP Ctra. de Palma	Córdoba	Córdoba	4.786.196,00	765.791,36		4.786.196,00	765.791,36
Pueblo Sol	Benalmádena	Málaga	20.000.000,00	3.200.000,00	13.258.600,00	6.741.400,00	3.200.000,00
Isla de Saltes	Huelva	Huelva	8.000.998,00	1.280.159,68		8.000.998,00	1.280.159,68
TOTAL			280.743.642,00	44.918.982,72	35.549.486,80	245.194.155,20	44.918.982,72

La tipología de inversiones viene marcada por la estrategia de negocio, adquiriendo suelos en distinto grado de gestión y desarrollándolos para completar una cartera diversificada con los tres tipos de productos en los que se ha especializado Tremón (promoción, suelos con proyecto y licencia y suelos urbanizados).

Inversión en promociones finalizadas.

Durante el periodo de información financiera histórica, Tremón ha realizado inversiones en 34 promociones inmobiliarias, 11 de las cuales se han entregado durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de julio de 2007, y 23 promociones siguen vivas al cierre de dicho periodo (20 en España, 2 en Polonia y 1 en Marruecos).

En este apartado, detallamos la Inversión en promoción inmobiliaria finalizada durante el periodo de información financiera histórica. En el apartado 5.2.2.1 se

desglosan los importes invertidos y pendientes en las promociones actualmente en curso.

INVERSIÓN EN PROMOCIONES DESDE 1 DE ENERO DE 2004 HASTA 31 DE JULIO 2007 (PROMOCIONES FINALIZADAS A 31 DE JULIO DE 2007)

Promoción	Ubicación	Producto	Sociedad	Fecha fin de obra	Unidades libres a 31/07/2007	Inversión total	Inversión 01/01/04-31/07/07
<i>Datos en miles de Euros</i>							
La Hacienda del Zaudín (Fase III)	Bormujos (Sevilla)	26 chalets adosados	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2004	-	3.718	870
Torreta	Valencia	39 viviendas, 75 garajes, 42 trasteros y 2 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2004	1 viviendas, 4 garajes y 4 trasteros	8.067	1.282
Monteigueldo	Madrid	14 viviendas, 16 garajes, 4 trasteros y 1 local	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2004	1 vivienda, 1 garajes y 3 trasteros	2.242	137
Entrepinos	Valencia	23 chalets	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2004	-	5.503	371
Casa del Rosal	Valencia	15 viviendas, 16 garajes y 9 trasteros	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2004	1 trastero	2.193	7
La Hacienda del Zaudín (Fase IV)	Bormujos (Sevilla)	20 chalets adosados	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2005	-	3.193	1.691
Feria I	Sevilla	36 viviendas, 47 garajes, 27 trasteros y 3 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2005	-	3.462	1.314
Pirámides	Estepona (Málaga)	97 viviendas con garaje y 3 locales comerciales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2005	2 viviendas y 2 garaje	12.318	3.678
La Hacienda del Zaudín (Fase V)	Bormujos (Sevilla)	24 chalets adosados	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2006	-	4.203	2.831
Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	71 despachos, 115 garajes y 82 archivos	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	36 despachos, 78 garajes y 46 archivos	12.894	12.894
Dos Hermanas	Dos Hermanas (Sevilla)	127 chalet	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	10 chalet	26.673	16.373
Total						84.465	41.447

Durante el periodo de información financiera histórica, la Sociedad ha finalizado la obra en curso de 11 promociones, situadas en las provincias de Sevilla, Málaga, Valencia y Madrid, con un total de 472 viviendas de diversa tipología (vivienda unifamiliar, urbanizaciones con zonas comunes, pisos, lofts, etc.), con una inversión en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de julio de 2007 de 41.452 miles de Euros, sobre un total invertido a origen en dichas promociones de 84.470 miles de Euros.

Las promociones de Tres Cantos (Madrid) y Dos Hermanas (Sevilla) se encuentran en fase de subrogación.

5.2.1.2. Patrimonio.

Las inversiones en activos de patrimonio se recogen fundamentalmente en los epígrafes de “Inmovilizado e Inversiones inmobiliarias” y adicionalmente existen activos recogidos en la línea de “Existencias”. Los importes más relevantes corresponden a las adquisiciones de activos para renta o para gestión propia, y de forma residual, a compras menores de mobiliario, utillaje o mejoras de instalaciones, entre otros. En la siguiente tabla se detallan las altas correspondientes a estos conceptos en los tres últimos ejercicios y durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007:

INVERSIONES EN PATRIMONIO

<i>Datos en miles de Euros</i>		2004	2005	2006	Ene-Jul 2007	TOTAL
Inmovilizado material	Adquisición de activos	11.213	43.134	127.592	32.408	214.347
	Hoteles	8.961	43.134	122.370	2.704	177.169
	Parkings	2.104		5.223	29.292	36.619
	Oficinas de uso propio	148			412	560
	Subtotal Inmovilizado Material	11.213	43.134	127.592	32.408	214.347
Inversiones inmobiliarias	Adquisición de activos	3.426		5.081	77.149	85.655
	Patrimonio en renta	3.426		5.081	68.895	77.401
	Centros Comerciales y Ocio				8.254	8.254
	Subtotal Inversiones Inmobiliarias	3.426		5.081	77.149	85.655
Existencias	Adquisición de activos			415	8.001	8.416
	Centros Comerciales y Ocio	3.227	25.490	4.886	50.490	84.094
	Parkings Industriales				33.062	33.062
	Subtotal Existencias	3.227	25.490	5.301	91.553	125.571
TOTAL	17.865	68.624	137.975	201.109	425.574	

A continuación, se adjunta un cuadro que recapitula las inversiones en adquisiciones de activos de Patrimonio, tanto en España como a nivel internacional realizadas por Tremón en los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007:

INVERSIONES EN PATRIMONIO (DETALLE ADQUISICIÓN DE ACTIVOS)										
Activo / Denominación	Ubicación	Provincia / País	Superficie (m ²)	Sociedad (% Tremón)	Inversión realizada					
					2004	2005	2006	Ene-Jul 2007	TOTAL	
<i>Datos en miles de Euros</i>					8.961	43.134	122.370	2.704	177.169	
Hoteles										
Imposte pendientes Inversiones en adquisición de hoteles de 2003										454
Hotel TRH La Motilla	Hotel (9)	Dos Hermanas	Sevilla	101 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)	454				0
Hotel TRH Mijas	Hotel (9)	Mijas	Málaga	204 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)	8.507	678			9.185
Hotel TRH Turant Playa	Hotel (9)	Cala Turant	Menorca	91 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)	19.893	107			20.000
Hotel TRH Cortezo	Hotel (9)	Madrid	Madrid	88 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%) (9)	8.502	103			8.605
Hotel TRH Alcora	Hotel (9)	San Juan de Aznalfarache	Sevilla	401 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%) (9)		39.107 (7)			39.116 (7)
Hotel TRH Atalaya	Hotel (9)	Puerto de la Cruz	Tenerife	182 (9)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)		13.425			13.408
Hotel TRH Pasaión	Hotel (9)	Estepona	Málaga	188 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)		19.206			19.984
Hotel TRH Tostenova	Hotel (9)	Tostenova	Mallorca	159 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)		8.841			8.841
Hotel TRH Palmanova	Hotel (9)	Palmanova	Mallorca	212 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)		11.048			-236
Hotel TRH Jardín del Mar	Hotel (9)	Santa Ponsa	Mallorca	201 (9)	TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (100%)		13.320			13.320
TRH Jerez Golf	Hotel (9)	Jerez de la Frontera	Cádiz	18.971	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)		7.154			8.904
TRH Valencia	Hotel (9)	Valencia	Valencia	6.918	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)		10.059			10.439
TRH Fata del Agua	Hotel (9)	Gullena	Sevilla	4.200.000	TreNatur, S.L. (100%)		3.255			3.255
					2.104	5.223	29.292	36.618		
Parking (9)										
Parking	Parking	Madrid	Madrid	94 (9)	Hiperaturo, S.L. (100%)	2.104				2.104
Parking	Parking	Madrid	Madrid	158 (9)	Hiperaturo, S.L. (100%)		5.223			5.223
Parking	Parking (9)	Córdoba	Córdoba	405 (9)	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					12.345
Parking	Parking (9)	Banalmádena	Málaga	860 (9)	Hiperaturo, S.L. (100%)					16.947
					3.426	5.081	68.895	77.401		
Patrimonio en venta (9)										
Local comercial	Local comercial	Madrid	Madrid	1.198	Hiperaturo 64, S.L. (100%)	3.426				3.426
Edificio de oficinas	Edificio de oficinas	Vasovia	Vasovia (Polonia)	7.995	Trembud Tachomanska s.p. z.o.o. (100%)		5.081			5.081
Local comercial	Local comercial	Cadix	Cádiz	762	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					1.617
Local comercial	Local comercial	Moguer	Huelva	864	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					1.252
Local comercial	Local comercial	Manilva	Málaga	1.357	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					1.993
Oficinas (9)	Oficinas (9)	Málaga	Málaga	5.083	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					17.350
Local	Local	Córdoba	Córdoba	10.320	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					11.655
Local comercial (9)	Local comercial (9)	Melilla	Melilla	1.505 / 273 / 446	Asesamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L. (100%)					2.940
Local comercial	Local comercial	Sepe	Melilla	2.424	Asesamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L. (100%)					2.203
Local comercial	Local comercial	Las Palmas de G.C.	Las Palmas de G.C.	6.920	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					16.520
Local comercial	Local comercial	Lanzarote	Lanzarote	680	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					1.538
Local comercial	Local comercial	Costa Teguise	Lanzarote	597	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					1.936
Local comercial	Local comercial	Puerto del Rosario	Fuerteventura	87	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					176
Local comercial	Local comercial	Santa Cruz de Tenerife	Santa Cruz de Tenerife	792	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					1.720
Local comercial	Local comercial	Santa Cruz de Tenerife	Santa Cruz de Tenerife	2.787	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					2.254
Local comercial	Local comercial	Los Ralejos	Santa Cruz de Tenerife	4.429	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					4.117
Local comercial	Local comercial	Santa Cruz de la Palma	Santa Cruz de la Palma	750	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					776
Local comercial	Local comercial	Santa Cruz de la Palma	Santa Cruz de la Palma	684	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)					847
					3.227	25.490	4.896	58.744	92.347	
Centros Comerciales y de Ocio										
Oficina	Salteras (9)	Salteras	Sevilla	110.199	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)	1.148	287			1.441
Oficina	Dos Hermanas	Dos Hermanas	Sevilla	33.872	Tradeba Empresarial, S.A. (100%)	21.025	2.916			25.536
Oficina	Plan Arsenal A-1-3 (9)	Córdoba	Córdoba		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					4.384
Oficina	Plan Arsenal A-3 (9)	Córdoba	Córdoba	353.000	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					9.180
Oficina	Plan Arsenal A-4 (9)	Córdoba	Córdoba		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					15.797
Parking	Pueblo Sol (9)	Banalmádena	Málaga	24.258	Hiperaturo, S.L. (100%)					3.468
Parking	Tivoli (9)	Banalmádena	Málaga	140.341	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					14.607
Miraziera Golf (MT B/C/D) (9)	Gullena	Sevilla	Sevilla	9.437	Construcciones y Obras Tremans, S.A.	3.227	3.317	1.683		8.227
El Pasaión (9)	Estepona	Málaga		7.876	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					246
P.F. Industrial Palma (9)	Córdoba	Córdoba		21.331	Hiperaturo 64, S.L. (100%)					4.786
Puerto Banus (9)	Málaga	Málaga		4.424	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					4.675
								33.062	33.062	
Parques Industriales (9)										
Oficina	La Algodonera	Córdoba	Córdoba	4.750.610	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					14.907
Oficina	Dos Hermanas Industrial	Dos Hermanas	Sevilla	78.592	Semansus, S.A. (100%)					18.155
					148		412	560		
Oficinas de uso propio (9)										
Oficina	Oficina	Vasovia	Vasovia (Polonia)	125	Tremón Polska, S.A. (100%)	148				148
Oficina	Oficina	Praga	Praga (Rep. Checa)	128	Tremón Ceska Republika, s.r.o. (100%)					320
Oficina	Oficina	Tanger	Tanger (Marruecos)	128	Tremón Maroc, S. A. R. L. (100%)					92
							415	8.001	8.416	
Otros (9)										
Finca Rústica "La Parda"	Finca rural (9)	Isla Salte	Huelva	7.660.000	TreNatur, S.L. (100%)					8.001
Apartamento	Apartamento	Madrid	Madrid	75	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (100%)					415
					17.865	68.624	137.978	201.109	428.573	

(1) Nº de habitaciones (hotel)
 (2) Nº de plazas (parking)
 (3) Recogidas en el epígrafe de Inmovilizado Material del Balance de Situación
 (4) Recogidas en el epígrafe de Inversiones Inmobiliarias del Balance de Situación (a valor razonable)
 (5) Recogidas en el epígrafe de Bienes del Balance de Situación
 (6) La cifra de inversión recoge el valor de adquisición del 100% de las acciones de la sociedad "EXPLOTACIONES CORTEZO, S.A." y su filial al 100% "RUF, S.A.", que gestiona en propiedad el Hotel Cortezo. Como resultado de la consolidación de esta transacción, considerada como una combinación de negocios, se ha generado un Fondo de Comercio por valor de 654 miles de Euros recogido en el activo no corriente del Balance de Situación de la Sociedad.
 (7) La cifra de inversión en adquisición recoge únicamente el coste de la adquisición para el Grupo Adicionalmente, como resultado de la combinación de negocio por la adquisición del 100% de las acciones de la sociedad "ALJARAFE STARS HOTELES, S.A." y del edificio del hotel gestionado por esta sociedad, se ha generado un Fondo de Comercio negativo dado que el precio de adquisición de la combinación de negocios es inferior al valor de mercado o valor razonable en el momento de la adquisición. El Balance de Situación de diciembre de 2006 recoge el edificio al valor de mercado, con una revalorización implícita respecto al coste de adquisición de 9.951 miles de Euros, que se recoge como Activo no Inmovilizado bajo el concepto de "Otros".
 (8) Inversión en patrimonio formalizada en contrato marco de adquisición, que se eleva a público dentro del año 2007, por un importe total de 24 mill. de euros.
 (9) Activos patrimoniales adquiridos en el marco de la "Operación Arsenal".

Hoteles:

Desde el inicio de la actividad de patrimonio hotelero, a finales de 2003, Tremón ha invertido en los tres últimos ejercicios y durante los primeros siete meses del 2007 un total de 177.169 miles de Euros en la adquisición de 10 nuevos hoteles⁴. El grueso de inversión destinado a la actividad hotelera se concentra en 2006 con 122.370 miles de Euros, año en que se han ejecutado las operaciones de mayor calado tanto en importe de inversión como en tamaño y valor de los activos adquiridos.

Aparcamientos

Durante el periodo de información financiera histórica, Tremón ha llevado a cabo la adquisición de dos *parkings* en Madrid por un importe total de 7.327 miles de Euros, incorporando a su cartera un total de 252 plazas de aparcamiento.

Asimismo se han adquirido otros dos aparcamientos en Córdoba y Benalmádena por un total de 29.292 miles de Euros que aportan 1.265 plazas de garaje.

Patrimonio en renta

En los tres últimos ejercicios y durante los primeros siete meses de 2007, Tremón ha destinado 77.401 miles de Euros para la adquisición de los siguientes activos:

1. Un local de 1.197 m² en el Paseo de la Castellana en el ejercicio 2004 por un importe de 3.426 miles de Euros.
2. Un edificio de oficinas en Varsovia (Polonia) con 7.995 m² en el 2006 por valor de 5.081 miles de Euros. Esta inversión se ha financiado con recurso a un préstamo con garantía hipotecaria en un 78%. El resto de la inversión se ha acometido con recursos propios de Tremón.
3. 14 locales comerciales en alquiler, con una superficie de 19.410 m², ubicados en Andalucía, Melilla y las Islas Canarias, adquiridos por las sociedades “HIPER AUTO 64, S.L.”, “ARRENDAMIENTOS Y GESTIONES INMOBILIARIAS TREMÓN MELILLA, S.L.” y “TR HOTELES Y ALOJAMIENTOS DE CANARIAS, S.L.”, en junio de 2007, a “REDEVCO RETAIL ESPAÑA, S.L.”, en virtud de escritura pública de compraventa, por un precio de 39.671 miles de Euros. Esta inversión se ha financiado con recurso a préstamos con garantía hipotecaria, con unos plazos medios de amortización de 15 años con un importe en torno al 85% de la inversión. La inversión restante se ha acometido con los recursos propios de Tremón.
4. Local de oficinas y comercial en Marbella, adquirido en escritura pública por un importe de 17.350 miles de Euros.

⁴ Incluye 454 miles de Euros de importes pendientes de pago por la adquisición de hoteles de 2003.

5. Local comercial en Córdoba de 10.320 m2 de superficie en planta baja, por un importe de 11.655 miles de Euros.

Las inversiones en Patrimonio en renta se recogen en el Balance de Situación de Tremón en el epígrafe de Inversiones inmobiliarias a su valor razonable, según media de las valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y por “Savills, S.A.”. El importe de dicha partida a 31 de julio del 2007 asciende a 87.704 miles de Euros, del total de 115.857 miles de Euros que figuran en el epígrafe de inversiones inmobiliarias en el balance consolidado de Tremón, importe que incluye activos con una revalorización implícita de 25.514 miles de Euros respecto a la inversión efectivamente realizada para la adquisición de dichos activos en renta; dicha revalorización se corresponde fundamentalmente con la variación de valor del activo denominado “La Algodonera” (naves industriales) en Córdoba. La variación de valor de las Inversiones inmobiliarias, parte de las cuales son dichos activos en renta, se recoge en el epígrafe de la Cuenta de Resultados de “Variación de valor de Inversiones inmobiliarias” y en las “Reservas de primera aplicación” por conversión de los Estados financieros a las N.I.I.F. a 1 de enero de 2004.

Oficinas de uso propio

Durante el periodo de información financiera histórica, Tremón ha adquirido tres oficinas por 562 miles de Euros para el desarrollo de su actividad internacional: en 2004 adquirió su sede en el centro de Varsovia (Polonia), en 2007 en Tánger (Marruecos) y Praga (Republica Checa).

Otros activos de Patrimonio

- Tremón ha adquirido en 2007 una finca rural en el término de Huelva, con una superficie de 7.660.000 m2 y por un importe de 8.001 miles de Euros.
- Apartamento: En 2006 Tremón compró un apartamento en un barrio residencial de Madrid por 415 miles de Euros.

Dentro de la operación de compra de activos a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.”, se encuentran encuadrados dentro de la cartera de patrimonio, los que se relacionan en el siguiente cuadro:

Activos (denominación)	Ubicación	Formalización	Producto	Situación urbanística	Suelo (m²)	Precio (€)	Forma de pago	Sociedad Adquirente
La Algodonera	Córdoba	Escritura compraventa	de Naves Industriales con una superficie total de 51.852,39 m2.	Uso y edificabilidad consolidados. Planeamiento General pendiente de aprobación definitiva	146.328	14.563.736	Subrogación de 4.420.280€ Pagaré de 10.123.456€	Grupo Tremon, S.A.
El Paraíso	Estepona (Málaga)	Escritura compraventa	de Suelo urbanizable no consolidado (Uso comercial)	Planeamiento General en revisión	9.334	238.479	Pagaré de 238.479€	Grupo Tremon, S.A.
Parcela Puerto Banus	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa	de Suelo no urbanizable	Planeamiento General en revisión	4.910	4.500.000	Subrogación de 3.575.000€ Pagaré de 925.000€	Hiper Auto 64, S.L.
Oficinas Edif. Mare Nostrum	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa	de Oficinas en Paseo Marítimo de Marbella.	Planeamiento General en revisión.	5.083	17.000.000	Subrogación de 12.450.000€ Pagaré de 4.550.000€	Grupo Tremon, S.A.
TIVOLI	Benalmádena (Málaga)	Escritura compraventa	de Urbano consolidado (Uso Residencial, más Equipamiento Turístico)	Planeamiento General aprobado	105.164	14.314.185	Subrogación de 804.682,21€ Pagaré de 13.509.502,79€	Grupo Tremon, S.A.
P. Especial El Arenal de la Fuensanta I	Córdoba	Escritura compraventa	de Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado	134.844,64	15.475.623	Pagaré de 15.475.623€	Grupo Tremon, S.A.
P. Especial El Arenal de la Fuensanta II	Córdoba	Escritura compraventa	de Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado	232.966,48	9.002.329	Pagaré de 9.002.329€	Grupo Tremon, S.A.
P. Especial El Arenal de la Fuensanta III	Córdoba	Escritura compraventa	de Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado	59.184	4.294.425	Pagaré de 4.294.425€	Grupo Tremon, S.A.
P.P. Ctra. de Palma	Córdoba	Escritura compraventa	de Suelo urbanizable (Uso industrial)	Planeamiento de desarrollo aprobado.	43.126	4.786.196	Pagaré de 4.786.196€	Grupo Tremon, S.A.
Pueblo Sol	Benalmádena (Málaga)	Escritura compraventa	de Locales y Galería Comercial (4.400m2) y 720 Plazas de garaje (21.000 m2).	Planeamiento General (Edificación en construcción)	20.857,53 construidos	20.000.000	Subrogación de 13.258.600€ Pagaré de 6.741.400€	Hiper Auto, S.L.
Isla del Saltes	Huelva	Escritura compraventa	de Suelo no urbanizable (Paraje natural)	Planeamiento General	7.660.000	8.000.998	Pagaré de 8.000.998€	Tremon Natura, S.L.
Arenal Sierra	Córdoba	Pendiente de firma el 18/04/2008	de Locales (10.320 m2) y 420 Plazas de Garaje.	Planeamiento General	10.321	24.000.000		Hiper Auto 64, S.L.



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

5.2.2.1 Actividad inmobiliaria.

Inversión en terrenos y solares

La inversión histórica en terrenos y solares se encuentra detallada en el apartado 5.2.1.1. Los compromisos de pago pendientes por dichas inversiones se detallan en el apartado 5.2.3.

Inversión en Promoción en curso

En el siguiente cuadro se desglosan las inversiones realizadas por Tremón en todas las promociones inmobiliarias que se hallan en curso, o próximas a iniciarse, a 31 de julio de 2007, con todos los importes invertidos en cada promoción desde el origen de las mismas, así como los importes pendientes de inversión y la fecha estimada de fin de obra.

INVERSIÓN HISTÓRICA Y FUTURA EN PROMOCIÓN INMOBILIARIA EN CURSO (DATOS A ORIGEN)

Promoción inmobiliaria	Ubicación	Producto	Retraso en obras	Superficie construida (m ²)	Situación	Sociedad (% Tremón)	Inversión total (Suelo + Obra) ⁽¹⁾	Inversión ejecutada a 31/07/2007 ⁽²⁾		Inversión pendiente	Fecha fin de obra
								Suelo	Obra en curso		
<i>Datos en miles de Euros</i>							466.137	166.622	87.362	212.154	
I. Nacional											
Los Altos de Arco Norte	Dos Hermanas (Sevilla)	127 chalets adosados	No	27.051	Finalizada	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	26.373	9.914	16.459	0	2007
Los Altos del Golf I (Manzana 14)	Las Pajarosas (Sevilla)	18 chalets pareados	3 m	4.140	En construcción	Construcciones y Obras Tremsus, S.A.	3.820	914	2.049	857	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 15)	Las Pajarosas (Sevilla)	43 viviendas unifamiliares pareadas	3 m	6.827	En proyecto	Construcciones y Obras Tremsus, S.A.	9.125	1.834	2.111	5.180	2010
Los Altos del Golf I (Manzana 16)	Las Pajarosas (Sevilla)	24 viviendas independientes	No	6.360	En construcción	Construcciones y Obras Tremsus, S.A.	6.093	1.143	3.005	1.945	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 17)	Las Pajarosas (Sevilla)	20 viviendas unifamiliares pareadas	No	3.175	En proyecto	Construcciones y Obras Tremsus, S.A.	4.244	853	2.982	409	2010
Lofts Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	71 lofts, 115 garajes, 83 archivos y 1 local	4 m	10.021	Finalizada	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.135	4.739	8.162	234	2007
Los Altos de Santa Eugenia	Vallecas (Madrid)	270 viviendas con trastero, 2 locales y 328 garajes	No	27.000	En construcción	Construcciones y Obras Tremsus, S.A.	69.511	34.223	35.397	-109	2008
Ruedos de Consolación	Utrera (Sevilla)	82 chalets adosados	No	13.200	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.677	3.358	4.900	5.419	2008
Mirador de la Duquesa (I)	Manilva (Málaga)	100 viviendas	No	13.692	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	28.037	11.129	931	15.977	2008
Pobla de Vallbona M13	Pobla de Vallbona (Valencia)	106 lofts y 119 garajes	No	9.478	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.544	1.812	1.798	9.934	2008
Pobla de Vallbona M14	Pobla de Vallbona (Valencia)	69 loft y 59 garajes	No	8.455	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	8.933	1.161	1.076	6.696	2009
Habana Center	Villaverde (Madrid)	175 lofts, 296 garajes y 10 locales	No	21.243	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	32.359	13.956	6.014	12.389	2008/2009
Mirasieira Golf (MTA) - 2 Fases	Las Pajarosas (Sevilla)	330 apartamentos turísticos	No	33.245	Proyecto y licencia concedida	Construcciones y Obras Tremsus, S.A.	41.479	591	0	40.888	2009/2010
Lofts S. Juan de Aznalfarache - 3 Fases	S. Juan de Aznalfarache (Sevilla)	1.009 lofts, 1.100 garajes y 24 locales	No	85.247	Solicitud de Licencia	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	75.000	17.612	975	56.413	2009/2010/2011
Mirador de la Duquesa (II)	Manilva (Málaga)	105 viviendas	No	22.648	Proyecto y licencia concedida	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	29.500	10.207	708	18.585	2011
Apartamentos Bomujos 1 (MT-2.1)	Bomujos (Sevilla)	101 apartamentos turísticos, 64 garajes y 6 locales	No	7.091	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.982	8.510	297	6.175	2009
Apartamentos Bomujos 2 (Mz-4)	Bomujos (Sevilla)	71 apartamentos turísticos, 60 garajes y 4 locales	No	5.400	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	10.479	6.480	226	3.773	2010
Apartamentos Bomujos 3	Bomujos (Sevilla)	36 apartamentos turísticos, 25 garajes y 1 local	No	2.785	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	5.148	3.342	0	1.806	2011
Apartamentos Bomujos Mz-T.1 -A	Bomujos (Sevilla)	96 apartamentos turísticos, 63 garajes y 3 locales	No	6.506	Solar	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.030	7.808	272	5.950	2011
Roquetas del mar	Roquetas (Almería)	103 apartamentos turísticos, 105 garajes y 6 locales	No	11.106	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	19.259	13.062	0	6.197	2010
Espartinas Mz-6, Mz-7 y Mz-8	Espartinas (Sevilla)	50 Chalets pareados	No	7.500	Estudio detalle	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	12.465	6.160	0	6.305	2009
Los Palacios	Los Palacios (Sevilla)	Pisos, locales y garajes	No	8.947	Estudio detalle	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.943	7.813	0	7.130	2011
I. Internacional							29.644	8.482	4.035	17.127	
Dom Zachariaszcha	Varsovia (Polonia)	61 viviendas y 64 plazas de garaje	No	4.446	En construcción	Tremón Polska, S.A. (100%)	4.850	513	3.737	600	2008
Bielawska	K. Jezzioma, Varsovia (Polonia)	60 viviendas	No	4.037	En construcción	Tremón Polska, S.A. (100%)	8.150	1.865	50	6.235	2009
Balcon d'Assilah	Assilah (Marruecos)	117 viviendas y 18 locales	No	22.100	En construcción	Tremón Maroc Mediterraneo Services Immobiliers, s.a.r.l. (60%)	16.644	6.104	248	10.292	2009
SUBTOTAL PROMOCIÓN INMOBILIARIA							495.781	175.104	91.397	229.281	

(1) Incluye los importes de inversión al 100% consolidando por integración global las inversiones realizadas por sociedades participadas por socios externos

(2) Incluye los importes de inversión a origen no sólo para el periodo de información financiera histórica

Promoción inmobiliaria (residencial y despachos profesionales)

En la actualidad, Tremón cuenta con 23 promociones en curso, o próximas a iniciarse (residencial, despachos profesionales y apartamentos turísticos), para un total de 3.244 unidades, en distinto grado de avance, que supondrán la entrega de 1.079 viviendas, 1.093 despachos profesionales (*lofts*) y 502 apartamentos turísticos, entre el periodo comprendido entre 2007-2010 y 105 viviendas, 337 despachos profesionales y 132 apartamentos turísticos, en el año 2011, en España, Marruecos y Polonia. El importe total de inversión previsto para dichos proyectos asciende a 495.781 miles de Euros, habiendo invertido Tremón hasta el 31 de julio de 2007 un total de 266.501 miles de Euros en Suelo y Obra en curso.

El desglose geográfico de las viviendas, despachos profesionales (*lofts*) y apartamentos turísticos de las promociones que están en curso y la estimación de fecha de entrega se detalla a continuación:

Ubicación	2007	2008	2009	2010	2011	Total	% contribución
Almería				103		103	3,2%
Madrid	71	358	87			516	15,9%
Málaga		100			105	205	6,3%
Marruecos			117			117	3,6%
Sevilla	127	124	652	635	469	2.007	61,9%
Valencia		106	69			175	5,4%
Polonia		61	60			121	3,7%
TOTAL	198	749	985	738	574	3.244	100,0%
% contribución	6,1%	23,1%	30,4%	22,7%	17,7%	100,0%	

El mayor peso que representan las promociones que están siendo desarrolladas en Sevilla se atribuye principalmente a la promoción terciaria de 1.009 despachos profesionales u oficinas y locales comerciales en San Juan de Aznalfarache (Sevilla), con fecha de entrega estimada de la 1ª fase en el ejercicio 2009 y la 2ª y la 3ª fase de los ejercicios 2010 y 2011, y a 330 apartamentos turísticos en Guillena (Sevilla), también a entregar entre los ejercicios 2009 y 2010, proyectos que detallamos a continuación:

- Edificio Tremón Center de San Juan de Aznalfarache (Sevilla): ha sido aprobado de forma definitiva el estudio de detalle y se ha solicitado la licencia. La obra y la comercialización de la promoción se iniciará en un plazo de un mes a partir de la concesión de la licencia. No obstante, Tremón está en trámites de alcanzar un acuerdo de precomercialización de un área comercial de 10.000 m² en planta baja con una entidad líder en alimentación.

Este proyecto se enmarca en un área de gran crecimiento en la zona del Aljarafe, tanto a nivel residencial (población de 500.000 habitantes) como de negocio (en la zona se ubican el Casino de Sevilla, el Hotel TRH Alcora y la sede de Canal Sur Andalucía) y en una zona comercial consolidada (el proyecto se encuentra a escasos metros de El Corte Inglés de mayor tamaño de la provincia de Sevilla).

Las características de este proyecto (51.887 m² sobre rasante para la construcción de un total de 1009 oficinas y despachos profesionales en tres fases) sólo es comparable en Sevilla al proyecto desarrollado por la sociedad “Vilamar” (participada por el Banco Pastor), denominado “Torres de Hércules” en una zona de menor desarrollo que el proyecto de Tremón y que ha sido comercializado con éxito en su totalidad.

Dada la magnitud del conjunto, su comercialización será subcontratada parcialmente, con especialistas en comercialización de estos tipos de activos, como Jones Lang Lasalle.

- Apartamentos turísticos Mirasierra Golf: Tremón está desarrollando 330 apartamentos turísticos en una urbanización con un total de 21.679 m² de superficie edificable que contará con zonas comunes y calles privadas. Este proyecto contará con precios que irán desde 123.000 Euros/unidad en adelante.

Tremón cuenta ya con licencia y las obras recientemente iniciadas. La comercialización se iniciará a mediados de noviembre de este año.

El proyecto se enmarca en una zona en crecimiento en la localidad de Guillena, provincia de Sevilla. La parcela se encuentra situada junto al campo de golf de 18 hoyos denominado “Hato Verde”, propiedad de Realía, y comunicada con Sevilla por la Ruta de la Plata en la conexión con la Autovía de la Plata. Es una zona en crecimiento, en la que están desarrollando promociones inmobiliarias operadores como Urbis, Vallehermoso, Realía, Rayet, o Grupo Pinar entre otros.

Dentro de la División Internacional, destaca la promoción de 117 viviendas y 18 locales ubicada en Assilah (Marruecos), enclave con gran atractivo turístico, con obras recientemente iniciadas y con gran éxito en su comercialización.

Centros comerciales y Hoteles

Asimismo, Tremón cuenta con tres centros comerciales en ejecución y 6 en proyecto y de tres hoteles, que serán explotados por la cadena hotelera TRH en Jerez, Valencia y Sevilla.

La política de financiación de las inversiones en promociones en curso consiste en la financiación bancaria, instrumentado a través de préstamo promotor (hipotecarios subrogables), en torno al 80% de la inversión y el resto mediante recursos propios, financiación de compradores, cantidades entregadas a cuenta, y pólizas de crédito con garantía personal.

5.2.2.2. Patrimonio.

La inversión histórica en Patrimonio se encuentra detallada en el apartado 5.2.1.1. Los compromisos de pago pendientes se detallan en el apartado 5.2.3.

5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras ya comprometidas.

A 31 de julio del 2007, Tremón mantiene compromisos de inversión en adquisición de terrenos, solares y activos de patrimonio por un importe de 281.775 miles de Euros en virtud de (i) contratos privados de compraventa, (ii) opciones de compra, (iii) pagos aplazados en escrituras de compraventa y (iv) otros compromisos firmes de inversión.

Suelo - Ubicación	Tipología Contrato	Fecha Contrato	Clasificación urbanística	Uso urbanístico	Superficie edificable (m ²)	Sociedad (% Tremón)	Inversión total (1)	Inversión realizada (1)	Inversión pendiente (2)	Pago Inversión pendiente				
										2007	2008	2009	2010	
<i>Datos en miles de Euros</i>														
ACTIVIDAD INMOBILIARIA														
I. Nacional							985.711	299.509	52.532	246.977	52.027			194.951
Salteras (Sevilla)	Contrato privado de compraventa	2005	Urbano	Terciario (Centro Comercial)	110.199	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	26.628	1.148	25.481	25.481				
Burguillos (Sevilla)	Contrato privado de compraventa	2006	Urbano	Residencial	139.511	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	40.041	3.786	36.255				36.255	
Jerez (Cádiz)	Opción de compra	2007	Urbanizable	Residencial	436.105	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	82.636	4.806 (2)	77.830				77.830	
Jerez (Cádiz)	Escritura de compraventa	2007	Urbanizable	Residencial y Terciario	218.347	Servicios Inmobiliarios TreCam, S.A. (70%)	39.312	27.703	11.609				11.609	
Linares (Jaen)	Opción de compra	2007	Urbano		81.549	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	41.635	15.089	26.546	26.546				
Castellar de la Frontera (Cádiz)	Contrato privado de compraventa	2007	No Urbanizable		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	12.697	0	12.697				12.697	
Benálmadena (Málaga)	Contrato privado de compraventa	2007	Urbanizable no sectorizado	Residencial	0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	3.295	0	3.295				3.295	
La Algaba (Sevilla)	Contrato privado de compraventa	2007	Urbanizable		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	3.052	0	3.052				3.052	
Aranjuez (Madrid)	Contrato privado de compraventa	2007	Diversas tipologías dentro del planeamiento general		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	49.234	0	49.234				49.234	
Córdoba	Contrato privado de compraventa	2007	Urbanizable		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	978	0	978				978	
II. Internacional							120.000	11.053	255	10.798		10.798		
Wroclaw (Polonia)	Opción de compra	2006	Urbano	Residencial	120.000	Tremón Polska, S.A. (100%)	11.053	255	10.798		10.798			
ACTIVIDAD PATRIMONIAL								24.000	24.000				24.000	
Córdoba	Contrato privado de compraventa	2.007	Urbano	Locales comerciales			24.000		24.000				24.000	
TOTAL					1.105.711		334.562	52.788	281.775	52.027	10.798		218.951	

(1) Incluye los importes de inversión al 100% consolidando por integración global las inversiones realizadas por sociedades participadas por socios externos

(2) Adicionalmente se ha entregado un aval bancario por importe de 6.000 miles de Euros

A) Inversión en terrenos y solares.

A 31 de julio de 2007, Tremón tiene comprometidos 257.775 miles de Euros en adquisiciones de suelo, de los cuales un 88% corresponden a inversiones en España y el 12% a adquisiciones de suelos en Europa del Este. El ejercicio de los pagos pendientes se ejecutará durante los ejercicios 2007 y 2010. En el caso de las opciones de compra que no se han ejercido a la fecha del presente Documento de Registro, Tremón se ha comprometido de forma irrevocable con los concedentes a ejercerlas en el plazo establecido contractualmente en la forma que se detalla en el siguiente cuadro.

Suelo - Ubicación	Calificación urbanística	Uso urbanístico	Superficie edificable (m2)	Sociedad (% Tremón)	Inversión total (1)	Inversión pendiente	Pago Inversión pendiente				Comentarios
							2007	2008	2009	2010	
<i>Datos en miles de Euros</i>											
ACTIVIDAD INMOBILIARIA											
I. Nacional			985.711		299.509	246.977	52.027				194.951
Salteras (Sevilla)	Urbano	Terciario (Centro Comercial)	110.199	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	26.628	25.481	25.481				Firma prevista de escritura de compraventa en el tercer trimestre 2007
Burguillos (Sevilla)	Urbano	Burguillos	139.511	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	40.041	36.255	36.255				Firma prevista de escritura de compraventa en el segundo trimestre de 2008 según contrato privado
Jerez (Cádiz)	Urbanizable	Jerez Terry	436.105	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	82.636	77.830	77.830				Ejecución prevista de la opción compra en el tercer trimestre de 2008. Fechas máxima prevista en contrato; tercer trimestre de 2008 prorrogable a primer trimestre de 2010 (incrementándose en este caso el importe total de inversión a 83.606 miles de Euros)
Jerez (Cádiz)	Urbanizable	Residencial y Terciario	218.347	Servicios Inmobiliarios TreCam, S.A. (70%)	39.312	11.609	11.609				Segundo pago diferido previsto para el tercer trimestre de 2008. Fecha máxima establecida en contrato: primer trimestre de 2011
Linares (Jaen)	Urbano		81.549	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	41.635	26.546	26.546				Opción de compra ejecutada en escritura pública en el tercer trimestre de 2007 conforme a contrato
Castellar de la Frontera (Cádiz)	No Urbanizable		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	12.697	12.697	12.697				Con convenio urbanístico firmado para su promoción como suelo urbanizable
Benálmadena (Málaga)	Urbanizable no sectorizado	Residencial	0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	3.295	3.295	3.295				
La Algaba (Sevilla)	Urbanizable		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	3.052	3.052	3.052				
Aranjuez (Madrid)	Diversas tipologías dentro del planeamiento general		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	49.234	49.234	49.234				Se adquiere el 20% del accionariado de la sociedad, dueña de una superficie de 20 mill. de metros cuadrados
Córdoba	Urbanizable		0	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	978	978	978				
II. Internacional			120.000		11.053	10.798	10.798				
Wroclaw (Polonia)	Urbano	Residencial	120.000	Tremón Polska, S.A. (100%)	11.053	10.798	10.798				Ejecución de la opción de compra prevista para el primer trimestre de 2008 conforme a contrato
ACTIVIDAD PATRIMONIAL					24.000	24.000	24.000				
Córdoba	Urbano	Locales			24.000	24.000	24.000				
TOTAL			1.105.711		334.562	281.775	52.027	10.798	218.951		

(1) Incluye los importes de inversión al 100% consolidando por integración global las inversiones realizadas por sociedades participadas por socios externos

La financiación de las adquisiciones de suelo nacionales se llevará a cabo a través de los fondos generados por el negocio y la financiación bancaria, a implementar a través de préstamos con garantía hipotecaria ya comprometidos por los importes dispuestos y pendientes con diversas entidades financieras, con una cobertura promedio del 70% de la inversión. En menor medida, también se recurrirá a préstamos o pólizas de crédito, con plazos de 1 ó 2 años renovables.

A nivel internacional, el progresivo desarrollo de los instrumentos financieros en Polonia va a permitir la financiación de la ejecución de las opciones de compra en dicho país combinando financiación bancaria y recursos propios.

En la actualidad, se ha obtenido financiación del 50% del coste de adquisición de los terrenos de Brno (República Checa), habiéndose realizado el pago pendiente conforme a contrato en abril de 2007, y de Gdansk (Polonia), cuya opción de compra se ha ejercitado en junio de 2007. En ambos casos, se están ultimando las negociaciones para incrementar la financiación bancaria hasta el 80%, procediendo el importe restante de recursos propios aportados por Tremón. En las adquisiciones de suelos en Wroclaw y Varsovia (Polonia), el pago inicial se ha realizado con fondos propios y se han iniciado conversaciones con entidades financieras para la búsqueda de financiación bancaria.

B) Inversión en Patrimonio.

A 31 de julio de 2007, Tremón mantiene un compromiso de inversión derivado de la adquisición del activo denominado “Arenal Sierra” por importe de 24.000 miles de Euros. Tal y como se describe en el Apartado 19 del presente Documento de Registro, dicho importe será satisfecho mediante la entrega de un pagaré con vencimiento en abril del 2010.

Salvo los proyectos que se encuentran en curso actualmente, que aparecen detallados en el apartado 5.2.2.1 anterior, y lo expuesto en este apartado no existen inversiones futuras con compromiso en firme. En cualquier caso, las inversiones futuras de Tremón serán realizadas en función de la situación de oferta y demanda para cada tipo de actividad adaptándose a la evolución del mercado y a la filosofía empresarial de Tremón.

C) Plan de inversiones futuras para promociones en curso.

El siguiente cuadro muestra las inversiones previstas necesarias para la finalización de las promociones en curso a 31 de julio de 2007, no comprometidas en firme a dicha fecha.

Todas estas inversiones se financiarán siguiendo la misma política aplicada por Tremón hasta la fecha, recurriendo a un 20% con recursos propios y a un 80% acudiendo a préstamos hipotecarios con periodo de carencia equivalente al que supone la construcción, y con un periodo de amortización medio de 15 años, que se iniciaría con el comienzo de la generación de ingresos por rentas.



INVERSIÓN HISTÓRICA Y FUTURA EN PROMOCIÓN INMOBILIARIA EN CURSO (DATOS A ORIGEN)

Promoción inmobiliaria	Ubicación	Producto	Retraso en obras	Superficie construida (m ²)	Situación	Sociedad (% Tremón)	Inversión total (Suelo + Obra) ⁽¹⁾	Inversión ejecutada a 31/07/2007 ⁽²⁾		Inversión pendiente	2008	2009	2010 (en adelante)	Fecha fin de obra
								Suelo	Obra en curso					
<i>Datos en miles de Euros</i>														
I. Nacional							466.137	166.622	87.362	212.154	59.002	65.900	87.360	
Los Altos de Arco Norte	Dos Hermanas (Sevilla)	127 chalets adosados	No	27.051	Finalizada	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	26.373	9.914	16.459	0	0	0	0	2007
Los Altos del Golf I (Manzana 14)	Las Pajanosas (Sevilla)	18 chalets pareados	3 m	4.140	En construcción	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	3.820	914	2.049	857	857	0	0	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 15)	Las Pajanosas (Sevilla)	43 viviendas unifamiliares pareadas	3 m	6.827	En proyecto	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	9.125	1.834	2.111	5.180	1.295	2.590	1.295	2010
Los Altos del Golf I (Manzana 16)	Las Pajanosas (Sevilla)	24 viviendas independientes	No	6.360	En construcción	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	6.093	1.143	3.005	1.945	1.945	0	0	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 17)	Las Pajanosas (Sevilla)	20 viviendas unifamiliares pareadas	No	3.175	En proyecto	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	4.244	853	2.982	409	409	0	0	2010
Lofts Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	71 lofts, 115 garajes, 83 archivos y 1 local	4 m	10.021	Finalizada	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.135	4.739	8.162	234	234	0	0	2007
Los Altos de Santa Eugenia	Vallecas (Madrid)	270 viviendas con trastero, 2 locales y 328 garajes	No	27.000	En construcción	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	69.511	34.223	35.397	0	0	0	0	2008
Ruedos de Consolación	Útrera (Sevilla)	82 chalets adosados	No	13.200	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.677	3.358	4.900	5.419	5.419	0	0	2008
Mirador de la Duquesa (I)	Manilva (Málaga)	100 viviendas	No	13.692	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	28.037	11.129	931	15.977	10.650	5.327	0	2009
Pobla de Vallbona M13	Pobla de Vallbona (Valencia)	106 lofts y 119 garajes	No	9.478	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.544	1.812	1.798	9.934	9.934	0	0	2008
Pobla de Vallbona M14	Pobla de Vallbona (Valencia)	69 loft y 59 garajes	No	8.455	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	8.933	1.161	1.076	6.696	3.348	3.348	0	2009
Habana Center	Villaverde (Madrid)	175 lofts, 296 garajes y 10 locales	No	21.243	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	32.359	13.956	6.014	12.389	8.672	3.717	0	2008/2009
Mirasierra Golf (MTA) - 2 Fases	Las Pajanosas (Sevilla)	330 apartamentos turísticos	No	33.245	Proyecto y licencia concedida	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	41.479	591	0	40.888	10.000	20.888	10.000	2009/2010
Lofts S. Juan de Aznalfarache - 3 Fases	S. Juan de Aznalfarache (Sevilla)	1.009 lofts, 1.100 garajes y 24 locales	No	85.247	Solicitud de Licencia	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	75.000	17.612	975	56.413	0	18.804	37.609	2009/2010/2011
Mirador de la Duquesa (II)	Manilva (Málaga)	105 viviendas	No	22.648	Proyecto y licencia concedida	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	29.500	10.207	708	18.585	0	0	18.585	2011
Apartamentos Bormujos 1 (M1-2.1)	Bormujos (Sevilla)	101 apartamentos turísticos, 64 garajes y 6 locales	No	7.091	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.982	8.510	297	6.175	3.087	3.088	0	2009
Apartamentos Bormujos 2 (Mz-4)	Bormujos (Sevilla)	71 apartamentos turísticos, 60 garajes y 4 locales	No	5.400	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	10.479	6.480	226	3.773	0	1.887	1.886	2010
Apartamentos Bormujos 3	Bormujos (Sevilla)	36 apartamentos turísticos, 25 garajes y 1 local	No	2.785	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	5.148	3.342	0	1.806	0	0	1.806	2011
Apartamentos Bormujos Mz-T.1.-A	Bormujos (Sevilla)	96 apartamentos turísticos, 63 garajes y 5 locales	No	6.506	Solar	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.030	7.808	272	5.950	0	0	5.950	2011
Roquetas del mar	Roquetas (Almería)	103 apartamentos turísticos, 105 garajes y 6 locales	No	11.106	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	19.259	13.062	0	6.088	0	3.098	3.099	2010
Espartinas Mz-6, Mz-7 y Mz-8	Espartinas (Sevilla)	50 Chalets pareados	No	7.500	Estudio detalle	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	12.465	6.160	0	6.305	3.152	3.153	0	2009
Los Palacios	Los Palacios (Sevilla)	Pisos, locales y garajes	No	8.947	Estudio detalle	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.943	7.813	0	7.130	0	0	7.130	2011
I. Internacional							29.644	8.482	4.035	17.127	8.864	8.263	0	
Dom Zachariascha	Varsovia (Polonia)	61 viviendas y 64 plazas de garaje	No	4.446	En construcción	Tremón Polska, S.A. (100%)	4.850	513	3.737	600	600	0	0	2008
Bielawska	K. Jeziorna, Varsovia (Polonia)	60 viviendas	No	4.037	En construcción	Tremón Polska, S.A. (100%)	8.150	1.865	50	6.235	3.118	3.117	0	2009
Balcon d'Assilah	Assilah (Marruecos)	117 viviendas y 18 locales	No	22.100	En construcción	Tremón Maroc Mediterraneo Services Immobiliers, s.a.r.l. (60%)	16.644	6.104	248	10.292	5.146	5.146	0	2009
SUBTOTAL PROMOCIÓN INMOBILIARIA							495.781	175.104	91.397	229.281	67.866	74.163	87.360	

(1) Incluye los importes de inversión al 100% consolidando por integración global las inversiones realizadas por sociedades participadas por socios externos

(2) Incluye los importes de inversión a origen no sólo para el periodo de información financiera histórica

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1 Actividades principales.

6.1.1 Descripción de, y factores claves relativos a, la naturaleza de las operaciones del Emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

La actividad de Tremón se enfoca a través de los siguientes segmentos de actividad:

- Servicios inmobiliarios: Comprende los siguientes subsegmentos: (i) Suelo (búsqueda y compraventa de suelo), (ii) Suelo con proyecto (gestión urbanística y desarrollo del proyecto arquitectónico para su venta a terceros con proyecto inmobiliario “venta llave en mano”) y (iii) promoción inmobiliaria (residencial y terciario).
- Construcción: Ejecución de obras de urbanización y edificaciones.
- Patrimonio: Cartera de activos inmobiliarios en renta y bajo gestión propia, tales como hoteles, locales comerciales, oficinas, *parkings*, centros comerciales, parques industriales, etc.
- Gestión: Explotación de los activos de patrimonio hoteleros y la finca rústica.
- Internacional: Comprende las actividades enunciadas en cada uno de los segmentos anteriores realizadas por Tremón en el extranjero (actualmente Tremón está presente en Polonia, Hungría, República Checa y Marruecos).

A nivel geográfico, Tremón desarrolla sus actividades en España, en las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía, Valencia, Aragón, Baleares, Canarias y Castilla La Mancha, así como en el extranjero, en los países señalados anteriormente.

El siguiente cuadro muestra los ingresos ordinarios consolidados de Tremón para cada uno de los segmentos indicados en los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio del 2007, conforme a Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.):

INGRESOS ORDINARIOS EXTERNOS POR SEGMENTOS ⁽¹⁾								
Segmento	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	jul-06	jul-07	Variación jul 06/jul 07
Servicios Inmobiliarios	62.269	108.183	74%	158.733	47%	138.251	112.763	(18%)
Suelo	22.889	33.040	44%	110.223	234%	103.855	23.092	(78%)
Proyectos	20.617	47.264	129%	34.060	(28%)	29.553	71.867	143%
Promociones	18.763	27.879	49%	14.450	(48%)	4.843	17.804	268%
Construcción	5.006	2.215	(56%)	1.822	(18%)	526	1.203	129%
Patrimonio	654	1.613	147%	1.464	(9%)	296	1.264	327%
Gestión	4.849	5.752	19%	19.714	243%	10.680	15.057	41%
Internacional	0	5		554	10.980%	319	366	15%
Ajustes	(500)							
Total	72.278	117.768	63%	182.287	55%	150.072	130.653	(13%)

(1) Incluye los ingresos ordinarios obtenidos por ventas externas, sin incluir las ventas realizadas entre segmentos

En los apartados siguientes se describe cada uno de los segmentos enunciados anteriormente, haciendo referencia a los siguientes apartados:

- a) Datos económicos
- b) Descripción del segmento

6.1.1.1 Servicios inmobiliarios.

- a) Datos económicos:

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007, conforme a N.I.I.F., es la siguiente:

SERVICIOS INMOBILIARIOS								
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variación 07/06-07/07
Ventas externas	62.269	108.183	74%	158.733	47%	138.251	112.763	(18%)
Ventas entre segmentos ⁽¹⁾		32.969					6.934	
Ingresos Ordinarios	62.269	141.152	127%	158.733	12%	138.251	119.697	(13%)
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias							0	
Otros ingresos de explotación	43	1.110	2481%	1.447	30%	948	870	(8%)
Ingresos de Explotación	62.312	142.262	128%	160.180	13%	139.199	120.567	(13%)
Coste de venta ⁽²⁾	(39.393)	(81.997)	108%	(107.789)	31%	(88.457)	(57.382)	(35%)
Dotación amortización inmovilizado	(44)	(70)	59%	(61)	(13%)	109	(24)	(122%)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado		(1.828)						
Otros gastos de explotación	(12.257)	(16.173)	32%	(14.285)	(12%)	(8.517)	(18.278)	115%
Resultado de Explotación	10.618	42.194	297%	38.045	(10%)	42.334	44.883	6%
Ingresos financieros	192	538	180%	1.061	97%	819	705	(14%)
Gastos financieros	(2.380)	(1.131)	(52%)	(652)	(42%)	(4.483)	(2.868)	(36%)
Resultado antes de Impuestos	8.430	41.601	393%	38.454	(8%)	38.670	42.720	10%
Impuestos sobre las ganancias	(3.346)	(13.215)	295%	(14.461)	9%	(11.968)	(13.864)	16%
Resultado después de Impuestos	5.084	28.386	458%	23.993	(15%)	26.702	28.856	8%
Ajustes de consolidación	8.358	4.487	(46%)	25.628	471%	8.423	16.098	91%
Resultado consolidado	13.442	32.873	145%	49.621	51%	35.125	44.954	28%

(1) El saldo de 32.969 miles de Euros en Ventas entre segmentos en 2005 corresponde a la venta de suelos del segmento de servicios inmobiliarios al de patrimonio

(2) No existe coste entre segmentos en función de su activación

Evolución financiera durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006 y durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007

El volumen de las ventas externas del segmento inmobiliario ha experimentado un considerable crecimiento en el último trienio, pasando de 62.269 miles de Euros en 2004 a 158.733 miles de Euros en 2006, con una variación del 74% entre los ejercicios 2004 y 2005 y del 47% entre los ejercicios 2005 y 2006, impulsado fundamentalmente por la venta de suelo, al contrario que en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, en el que se produce un incremento significativo debido a la venta de proyectos y promoción, fundamentalmente.

Del análisis de dichas ventas por subsegmento (suelo, proyectos y promociones), se desprenden las siguientes cifras a lo largo de los 3 últimos ejercicios y de los 7 primeros meses del ejercicio 2007:

Datos en miles de Euros

	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2007	Variación 06/07
Servicios Inmobiliarios ⁽¹⁾	62.269	108.183	74%	158.733	47%	119.697	75,41%
Suelo	22.889	33.040	44%	110.223	234%	26.416	23,97%
Proyectos	20.617	47.264	129%	34.060	(28%)	75.400	221,37%
Promociones	18.763	27.879	49%	14.450	(48%)	17.881	123,74%

(1) Incluye los ingresos ordinarios obtenidos por ventas externas, sin incluir las ventas realizadas entre segmentos

Datos en miles de Euros

	2004	Peso específico (%)	2005	Peso específico (%)	2006	Peso específico (%)	jul-07	Peso específico (%)
Servicios Inmobiliarios ⁽¹⁾	62.269	100%	108.184	100%	158.734	100%	119.697	100%
Suelo	22.897	37%	33.041	31%	110.222	69%	26.416	22%
Proyectos	20.617	33%	47.264	44%	34.060	21%	75.400	63%
Promociones	18.755	30%	27.879	26%	14.452	9%	17.881	15%

(1) Incluye los ingresos ordinarios obtenidos por ventas externas, sin incluir las ventas realizadas entre segmentos

Debe destacarse que ninguna de las ventas que se recogen en el presente Apartado está sometida a condición (suspensiva o resolutoria) alguna.

Asimismo, ninguna de las compras realizadas se encuentra sometida a ninguna condición suspensiva o resolutoria, salvo, en su caso, las derivadas de la falta de pago del precio.

El detalle completo de la cifra de ventas externas de cada ejercicio se expone a continuación:

Concepto	Localidad	Provincia	Superficie	Uso	Cifra de Ventas			
					2004	2005	2006	jul-07
<i>Datos en miles de Euros</i>								
Las Pajanosas	Guillena	Sevilla	155.671,00	Residencial	22.889	42		
Las Pajanosas ⁽¹⁾	Guillena	Sevilla	106.877,00	Residencial		26.579	33.177	1.662
S. Pedro de Visma	La Coruña	La Coruña	15.582,00	Resid. / Comercial		6.419		
Villaverde	Madrid	Madrid	32.361,00	Residencial			74.880	
Paseo de los Talleres	Madrid	Madrid	879,00	Residencial			2.166	
Guillena PP2	Guillena	Sevilla	23.530,00	Residencial				24.754
Total Venta suelos			334.900,00		22.889	33.040	110.223	26.416
Dos Hermanas 110	Dos Hermanas	Sevilla	11.631,00	Residencial			11.810	
Las Rozas	Las Rozas	Madrid	9.930,00	Residencial		24.990		
Pobla de Valbona	Pobla de Valbona	Valencia	82.714,00	Residencial	20.617	22.274		
San Giner	Valencia	Valencia	3.322,00	Residencial			7.250	6.650
San Vicente	Valencia	Valencia	3.488,00	Residencial			15.000	
Las Mercedes	Madrid	Madrid	8.498,00	Indust. / Hotelero				30.400
Calpe	Calpe	Alicante	13.403,00					38.350
Total Venta proyectos			132.986,00		20.617	47.264	34.060	75.400
Feria III	Alcalá de Guadaíra	Sevilla	7.520,95	Residencial	295			
Feria II	Alcalá de Guadaíra	Sevilla	4.772,25	Residencial		130		
Feria I	Alcalá de Guadaíra	Sevilla	6.219,56	Residencial		3.536	935	
Hda. Caballeros	Marbella	Málaga	10.310,57	Residencial		1.061		
Bormujos Fase I y II	Bormujos	Sevilla	26.996,65	Residencial			195	
Ed. Pirámides	Estepona	Málaga	14.393,38	Residencial		13.379	4.375	243
Hda. Zaudin III	Bormujos	Sevilla	6.281,92	Residencial	901	3.851		2
Hda. Zaudin IV	Bormujos	Sevilla	2.900,00	Residencial		2.735	1.428	
Hda. Zaudin V	Bormujos	Sevilla	6.114,00	Residencial			5.442	529
Monteigueldo	Madrid	Madrid	1.311,82	Residencial	1.494	57	601	237
Las Vistas	Madrid	Madrid	1.820,94	Residencial	180	180		
Giralda	Valencia	Valencia	16.381,20	Residencial			9	23
La Siesta I	Valencia	Valencia	182,70	Residencial		38	5	
Baronia	Valencia	Valencia	2.512,02	Residencial	150			
Maximiliano Thous	Valencia	Valencia	3.523,16	Residencial	283	57		
La Torreta	Valencia	Valencia	8.727,67	Residencial	6.483	2.566	1.427	313
Entrepinos	La Iliana	Valencia	13.829,91	Residencial	6.319			
C/Esperanza	Sevilla	Sevilla	1.588,28	Residencial	2.658	276		
La Siesta II	Valencia	Valencia	217,70	Residencial		13	33	
Tres Cantos	Tres Cantos	Madrid	3.712,50	Residencial				4.693
Dos Hermanas 127	Dos Hermanas	Sevilla	24.980,32	Residencial				4.343
Menéndez Pelayo	Sevilla	Sevilla	1.131,41	Residencial				486
Jaime I	Madrid	Madrid	3.275,00	Residencial				78
Total Venta promociones			168.703,91		18.763	27.879	14.450	10.947
TOTAL VENTAS			636.590		62.269	108.183	158.733	112.763

(1) Venta de Construcciones y Obras Tremur, S.A. (50%)

Suelo: Las ventas de suelo urbanizado han experimentado un incremento durante el último trienio, pasando de 22.889 miles de Euros en 2004 a 33.040 miles de Euros en 2005, con un crecimiento del 44%, y hasta 110.223 miles de Euros en 2006, con un crecimiento del 234%. En los primeros siete meses del ejercicio 2007 la cifra se sitúa en 26.416 miles de Euros.

En 2004, por ejemplo, se vendió un suelo urbanizable de 400.000 m² en Guillena (Sevilla) por valor de 22.889 miles de Euros.

En 2005 y 2006, Tremsur urbanizó un suelo para 880 viviendas unifamiliares, 330 apartamentos turísticos y 3 parcelas comerciales, de los que vendió parcelas residenciales ya urbanizadas a otras empresas del sector por valor de 26.579 miles de Euros en 2005 y 33.177 miles de euros en 2006, quedando en propiedad de Tremsur 4 parcelas para promociones residenciales, 3 parcelas comerciales y una turística (330 apartamentos Mirasierra Golf).

En 2006, Tremón vendió en una sola operación un suelo por valor de 74.880 miles de Euros. Este suelo tenía una edificabilidad de 32.360 m² residencial, y estaba situado en el barrio de Villaverde (MADRID).

Por último, en el ejercicio 2007, Tremón vende manzanas urbanizadas para construir 181 adosados en Guillena (Sevilla), por valor de 24.754 miles de Euros.

Proyectos: Los ingresos por proyectos han crecido entre 2004 y 2005 impulsados por la venta parcial del proyecto de Pobla de Vallbona (Valencia), por un importe de 42.891 miles de Euros. En 2005, Tremón vende a otro promotor un proyecto de diseño propio en Las Rozas (Madrid) consistente en 72 viviendas con urbanización cerrada y piscina interior, compuesto casi en su totalidad por viviendas tipo dúplex, acordes a las características de la zona, por importe de 24.990 miles de Euros. En 2006, los dos proyectos más relevantes fueron (i) San Vicente (Valencia), por importe de 15.000 miles de Euros y (ii) Dos Hermanas (Sevilla), por importe de 11.810 miles de Euros. A 31 julio de 2007 la cifra de ingresos duplica la del ejercicio anterior alcanzando los 75.400 miles de Euros; estos ingresos se han debido en su mayoría a los proyectos de Las Mercedes (Madrid) y Calpe (Alicante).

Como ejemplo ilustrativo de la capacidad de gestión y creación de valor de Tremón en cada uno de los estadios que comprende este segmento, puede destacarse la adquisición de suelo urbanizable en Pobla de Vallbona (Valencia) en septiembre de 2004, que contaba con un P.A.I. (Programa de Actuación Integrada) aprobado definitivamente, con una edificabilidad de 95.480 m² de techo residencial y tipología única de adosados (680 unidades).

Desde el momento de la compra, Tremón actúa como Agente Urbanizador, y adecua el suelo a su filosofía de diversificación de producto. Por ello se tramita una modificación del P.R.I. (Plan de Reforma Interior) con el que Tremón logra un uso más racional y comercial del suelo, creando con la misma edificabilidad (95.480 m²), 440 pisos y estudios-apartamentos con amplias zonas verdes comunes y piscinas, más 280 *chalets* adosados, igualmente con zonas verdes comunes y piscinas, y 172 despachos profesionales.

En diciembre del 2005, Tremón procede a la venta de suelo con proyectos para construir 220 pisos y 140 apartamentos a la división de promoción del Grupo ING. Del mismo modo, durante el ejercicio 2006 se enajena un porcentaje adicional, conservando finalmente Tremón, para la promoción propia, aproximadamente un 20% de las unidades totales previstas en el proyecto.

En 2006, Tremón vende a una sociedad participada por la C.A.I, la mitad de un proyecto de 237 adosados, en Dos Hermanas (Sevilla), donde Tremón, tenía

una promoción de 127 adosados. La venta se efectúa por valor de 11.810 miles de euros por el proyecto de 110 adosados con piscina.

Asimismo en 2006, se vende un proyecto de rehabilitación de un edificio antiguo situado en el casco histórico de Valencia capital, con cabida para 23 viviendas de lujo y un gran local comercial, todo ello por valor de 15.000 miles de Euros.

Entre los ejercicios 2006 y 2007, además se vendió un proyecto de nueva construcción también el del casco histórico de Valencia capital. Este proyecto se caracteriza por tener 43 viviendas, 10 de ellas unifamiliares de pequeño tamaño de su interior, y un gran sótano para 150 plazas de aparcamiento así como 2 locales comerciales. El precio de venta total fue de 13.900 miles de Euros.

También en 2007 se vendieron proyectos que no eran residenciales, como los 178 apartamentos turísticos junto al centro comercial Plenilunio en Madrid Capital. Estos apartamentos han de estar destinados a su explotación hotelera. La venta fue de 30.400 miles de Euros.

Promoción inmobiliaria: Los ingresos por promoción ascendieron en 2004, hasta 18.763 miles de Euros. En 2005 se incrementaron en un 49% hasta 27.879 miles de Euros por la finalización de diversas promociones, habiéndose reducido en un 48% hasta 14.450 miles de Euros por un menor número de promociones en fase de entrega. A 31 de julio de 2007 los ingresos se sitúan en 17.803 miles de Euros. Esto es debido a la entrega de la promoción de Menéndez Pelayo (Sevilla) por 7.420 miles de Euros, y por el comienzo del proceso de entrega de llaves de las promociones “Buena Vista *Lofis*”, en Tres Cantos (Madrid), por valor de 4.693 miles de Euros y “Los Altos de Arco Norte”, en Dos Hermanas (Sevilla), por valor de 4.343 miles de Euros.

En términos de margen bruto consolidado, la evolución por subsegmentos en los últimos 3 ejercicios y durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 ha sido la siguiente:

INGRESOS ORDINARIOS POR SEGMENTOS

	2004	2005	2006	jul-07
<i>Datos en miles de Euros</i>				
Ingresos ordinarios ⁽¹⁾	62.269	108.183	158.733	112.763
Suelo	22.889	33.040	110.223	23.092
Proyectos	20.617	47.264	34.060	71.867
Promociones	18.763	27.879	14.450	17.804
Coste de Ventas	39.393	72.232	107.789	57.382
Suelo	14.314	21.918	78.138	9.957
Proyectos	11.188	29.455	18.673	36.980
Promociones	13.891	20.859	10.978	10.445
Margen bruto (% Ingresos) ⁽²⁾	37%	33%	32%	49%
Suelo	37%	34%	29%	57%
Proyectos	46%	38%	45%	49%
Promociones	26%	25%	24%	41%

(1) Recoge únicamente los Ingresos ordinarios del segmento por ventas externas. Las ventas entre segmentos ascendieron a 6.934 miles de Euros en julio de 2007, 32.969 miles de Euros en 2005 (correspondientes a la venta de suelos entre el segmento inmobiliario y patrimonial) y 0 en 2004 y 2006

(2) El margen bruto como porcentaje sobre Ingresos se calcula como la diferencia entre los Ingresos ordinarios y el Coste de ventas entre los Ingresos ordinarios

El margen de la promoción inmobiliaria se mantiene estable a lo largo del periodo, en torno al 25%. No sucede así con el margen de proyectos, que sube espectacularmente entre el 1 de enero y el 31 de julio 2007, debido fundamentalmente a la venta de dos proyectos cuyos suelos estaban valorados a su coste histórico.

Como resultado del esfuerzo por aprovechar el impulso del mercado financiero, a través del estudio detallado de las ofertas que el mercado ofrece, tanto frente a rendimientos futuros a obtener, como respecto a los gastos que directa o indirectamente pueden ocasionar, a fin de conseguir unos resultados óptimos y equilibrados, se ha obtenido un incremento notable de los ingresos financieros, que han pasado de 192 miles de Euros en 2004 a 1.061 miles de Euros en 2006 y, en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 alcanza la cifra de 701 miles de Euros.

Los ajustes de consolidación tienen un efecto positivo sobre el resultado de cada ejercicio, debido fundamentalmente a la eliminación en la línea del coste de ventas de las certificaciones de obra facturadas por la sociedad constructora en cada uno de los ejercicios, así como al ajuste positivo en 2005 por eliminación de impuestos derivados de ventas de suelo entre segmentos. El beneficio consolidado después de ajustes asciende a 13.511 miles de Euros en 2004, 33.211 miles de Euros en 2005 (equivalente a un incremento del 146% sobre 2004) y a 50.081 miles de Euros en 2006 (con un incremento del 51% sobre 2005).

b) Descripción del segmento:

La actividad inmobiliaria de Tremón se desarrolla fundamentalmente por “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” y, en menor medida, por “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” (sociedad constituida en 2004), por “SERMANSUR S.A.” (sociedad participada por Tremón y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba – Cajasur, en un 50% cada una), y, por “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.” (sociedad constituida en el primer trimestre de 2007, en la que Caja de Ahorros del Mediterráneo ostenta el 30% del capital social y la Sociedad el 70% restante).

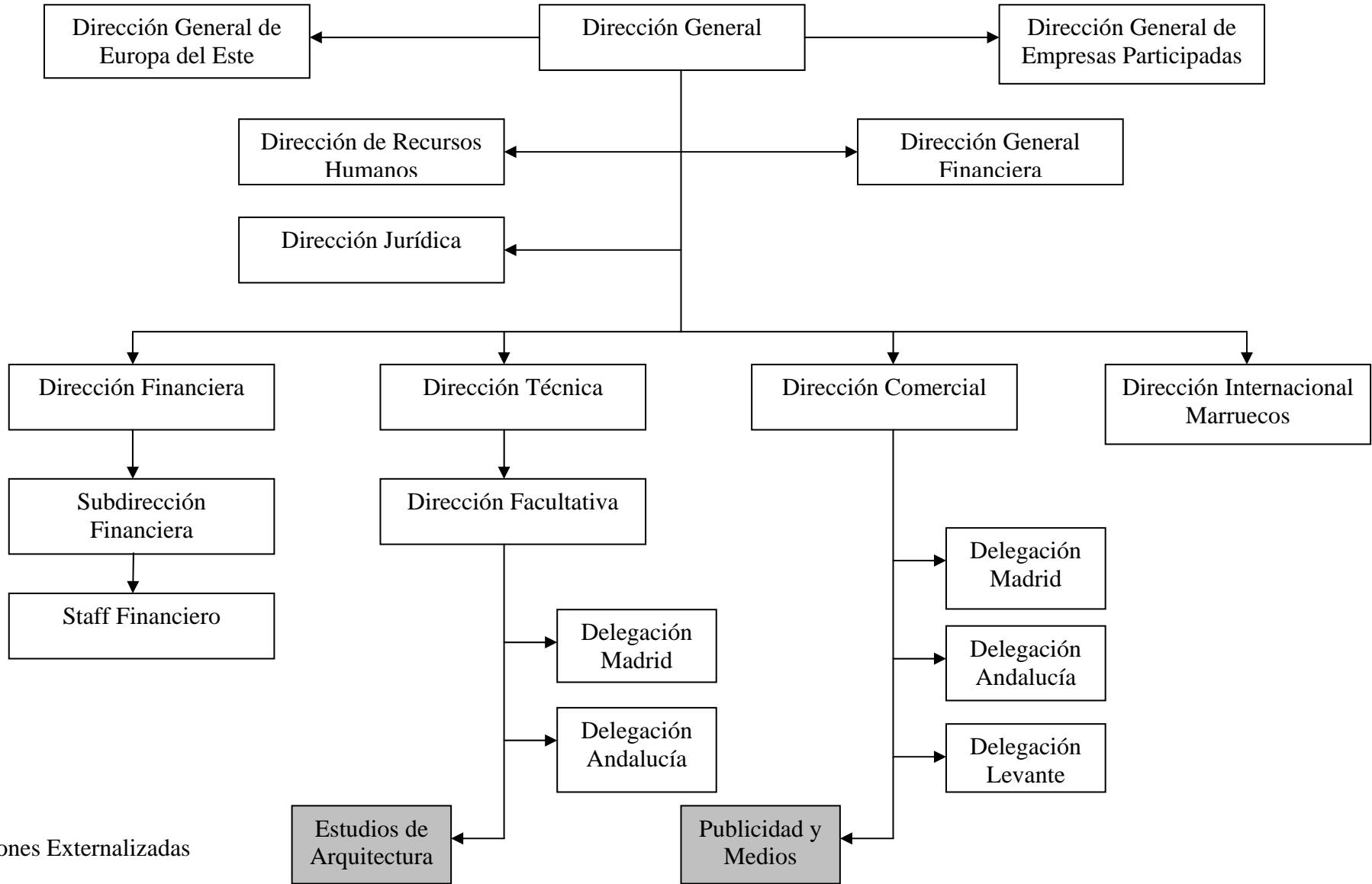
Tremón se ha especializado en la adquisición y venta de suelos, en sus distintas fases de urbanización, así como en el desarrollo y promoción de viviendas y oficinas. Así, Tremón tiene presencia en las siguientes áreas de actividad: (i) desarrollo y venta de suelo (ii) venta de proyectos inmobiliarios a terceros promotores inmobiliarios y (iii) promoción residencial y terciaria.

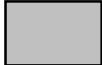
El siguiente gráfico muestra los distintos estadios de evolución de los proyectos inmobiliarios acometidos por Tremón desde la adquisición del suelo, hasta la venta de suelo una vez ejecutada la urbanización del mismo, hasta la venta del suelo urbano y con un proyecto inmobiliario “llave en mano” o hasta el desarrollo y comercialización de la promoción inmobiliaria, dependiendo de cada caso, con sus fases intermedias:



Asimismo se recoge a continuación el organigrama básico del segmento de servicios inmobiliarios, con indicación de las funciones que Tremón realiza con su propio personal y de las funciones que externaliza a terceros, y que será objeto de desarrollo en los próximos apartados:

ORGANIGRAMA SERVICIOS INMOBILIARIOS



 Funciones Externalizadas

En los apartados siguientes se describen las principales actuaciones que lleva a cabo Tremón en cada uno de los estadios indicados anteriormente:

a. Compraventa y gestión del suelo:

Tremón dedica parte de su actividad a la compraventa de suelo y al desarrollo, gestión y creación del proyecto arquitectónico del suelo, en el entendimiento de que la creación de valor radica en la correcta gestión administrativa, urbanística y en el diseño del mismo.

Para ello, Tremón cuenta con un conjunto de expertos en diferentes ramas (arquitectos, aparejadores, abogados, etc.) con conocimientos en tramitación administrativa y en el desarrollo del proceso urbanístico y de creación de valor añadido mediante el diseño de proyectos arquitectónicos.

De acuerdo con la Ley del Suelo (Ley 8/2007 de 28 de mayo), se distinguen dos situaciones básicas del suelo, exclusivamente a los efectos previstos en dicha Ley:

- Suelo rural
- Suelo urbanizado

Sin perjuicio de lo anterior, la normativa autonómica actualmente vigente, que regula la clasificación urbanística del suelo a efectos urbanísticos, establece con carácter general tres tipos de suelo: suelo urbano, suelo urbanizable y suelo no urbanizable (común o de especial protección), cuya descripción se detalla a continuación:

- Suelo urbano (finalista):

Terreno que cuenta con acceso rodado, abastecimiento y evacuación de agua y suministro de energía eléctrica, debiendo tener estos servicios urbanísticos, características adecuadas para servir a la edificación. Se considera igualmente suelo urbano aquel que, aun faltándole alguno de estos servicios, se encuentren en áreas en las que la edificación ocupe, al menos, las dos terceras partes de los espacios aptos para las mismas.

- Suelo urbanizable:

Terrenos que no reúnen aún las condiciones necesarias para su consideración como urbanos, pero que en cambio son afectados por las previsiones de desarrollo urbanístico definidas. Los terrenos clasificados como urbanizables precisan de una acción urbanizadora previa a la edificación, que comprenderá la construcción de sistemas locales e infraestructuras de servicio para las nuevas edificaciones.

- Suelo no urbanizable:

El resto de los terrenos no comprendidos en ninguna de las dos clases

anteriores, estarán destinados a usos de carácter no urbano, estando prohibida en ellos la parcelación, urbanización y edificación, tal como se definen y regulan para los suelos urbano y urbanizable.

A continuación se presenta un detalle de la cartera de suelo nacional, tanto residencial como terciario de Tremón, a 31 de diciembre de 2006, con el valor neto contable de los mismos recogidos en la partida de Existencias del Balance de Situación. Para aquellos activos sobre los que Tremón ha firmado un contrato privado de compraventa o una opción de compra y existe un importe pendiente de pago, se incluyen en el cuadro los importes efectivamente desembolsados hasta 31 de diciembre de 2006:

Ubicación	Sociedad (% Tremón)	Superficie total (m ²)		Superficie edificable (m ²)		Estado Urbanístico	Tipología de suelo	Valor neto contable 31/12/06 ^{(1) (2)}
		Terciario	Residencial	Terciario	Residencial			
<i>Datos en miles de Euros</i>								
Las Pajanosas (Sevilla)	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.(50%)	23.500		9.437		Suelo urbano	Finalista	3.299
Las Pajanosas (Sevilla)	Grupo Inmobiliario Tremón S.A		26.000		21.177	Aprobación provisional P.G.O.U.	Urbanizable	1.562
Jérez (Cádiz)	Grupo Inmobiliario Tremón S.A	103.000	282.223	43.281	100.989	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	7.546
Bétera (Valencia)	Grupo Inmobiliario Tremón S.A		103.000		25.750	Suelo urbano pendiente de urbanización	Finalista	10.735
Burguillos (Sevilla)	Grupo Inmobiliario Tremón S.A		293.000		139.511	Suelo urbano no sectorizado	Finalista	3.786 (3)
Valencia	Grupo Inmobiliario Tremón S.A		1.957		3.550	Solicitada licencia de obra	Finalista	747
Las Pajanosas (Sevilla)	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.(50%)		12.418		6.827	Licencia de obras	Finalista	2.744
Las Pajanosas (Sevilla)	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.(50%)		5.179		3.175	Suelo urbano	Finalista	1.276
Jérez (Cádiz)	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.(50%)	103.000	282.223	43.281	100.989	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	12.319
TOTAL		229.500	1.006.000	95.999	401.968			44.014

(1) Incluye los importes de valor neto contable al 100% consolidando por integración global los suelos propiedad de sociedades participadas por socios externos

(2) Incluye los importes de adquisición de suelo y las inversiones de obra en curso para su desarrollo

(3) Contrato privado de compraventa: el importe pendiente de pago asciende a 36.255 miles de Euros y el importe total de la transacción a 40.041 miles de Euros. La elevación a público está prevista para el segundo trimestre de 2008 conforme a contrato

Durante los primeros siete meses de 2007, la Sociedad ha llevado a cabo diversas adquisiciones a través de opciones de compra y en escritura pública de compraventa. En la siguiente tabla se detalla la cartera de suelo nacional de Tremón a 31 de julio de 2007, con el valor neto contable de los mismos recogidos en la partida de “Existencias” del Balance de Situación. Para aquellos activos sobre los que Tremón ha firmado un contrato privado de compraventa o una opción de compra y existe un importe pendiente de pago, se incluyen en el cuadro los importes efectivamente desembolsados hasta 31 de julio de 2007:

Cartera de suelo nacional a 31 de Julio de 2007

Ubicación	Sociedad ⁽⁹⁾	Superficie total (m ²)		Superficie edificable (m ²)		Estado Urbanístico	Tipología de suelo	Valor neto contable 31/07/07 ^{(1) (2)}
		Terciario	Residencial	Terciario	Residencial			
<i>Datos en miles de Euros</i>								
Jérez (Cádiz)	*	313.844		141.230		Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	15.395
Dos Hermanas (Sevilla)	*	33.000		33.000		Suelo urbano pendiente de urbanización	Finalista	11.783
Las Pajanosas (Sevilla)	*		26.000		21.177	Solar urbano	Urbanizable	1.563
Jérez (Cádiz)	*	103.000	282.223	43.281	100.989	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	8.919
Jérez (Cádiz)	*		1.178.661		436.105	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	4.806 (4)
Bétera (Valencia)	*		103.000		25.750	Suelo Urbano	Finalista	11.024,00
Linares (Jaén)	*		247.117		81.549	Suelo Urbano	Finalista	9.859 (5)
Burguillos (Sevilla)	*		293.000		139.511	Suelo urbano no sectorizado	Urbanizable	3.786 (6)
Jérez (Cádiz)	**	103.000	282.223	43.281	100.989	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	27.283,00
Jérez (Cádiz)	***	164.171	383.066	65.504	152.843	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	28.570 (7)
Chapatat (Cádiz)	*		10.114.787		220.000	En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	56.180
Elviria (Coto Dolores) (Málaga)	*		65.240		22.834	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbano	11.918
Fact Repsol (P.E.Ctra de Palma) (Córdoba)	*	62.247		N/A		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	2.290
PP Doña Manuela (Córdoba)	*		6.967		1.045	En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	310
Artafi I y II (Córdoba)	*	46.537		N/A		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	1.828
Los Nogales (Córdoba)	*	185.938		N/A		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	346
Finca Pinillos (Málaga)	*		2.896.312		230.937	En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	24.493
Las Pitás I y II (Córdoba)	*	711.275		5.690		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	9.804
El Olivar de Santillana (Málaga)	*		166.258		38.834	En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	9.804
Selwo (Málaga)	*		1.220.340		513.168	En avance P.G.O.U.	Urbanizable	19.601
Parcela 5.B2 P. El Esparragal (Sevilla)	*	35.361		37.292		Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	2.330
El Prado (Cádiz)	*	492.279		N/A		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	4.677
Los Fuentes (Córdoba)	*	1.226.000		N/A		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	13.160
Arroyo Cantarranas (Córdoba)	*	117.034		N/A		En Modificación Puntual P.G.O.U.	Urbanizable	3.825
El Almendral (Málaga)	*		105.175		27.711	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	9.800
Sierra Dorada (Málaga)	*		281.500		70.250	Suelo Urbano	Urbanizable	71.186
Hipodromo N-4 (Sevilla)	*		11.855		8.772	Suelo Urbano	Finalista	10.225
Hipodromo N-5 (Sevilla)	*		24.724		18.295	Suelo Urbano	Finalista	21.322
Estepona (Málaga)	****		242.000		108.990	Aprobado en P.G.O.U.	Urbanizable	100.708
Villas Hacienda Marina (Indep.) (Málaga)	*		38.178		9.691	Aprobación Definitiva P.G.O.U.	Finalista	11.199
Fincas sector SP-4 (Málaga)	*		14.816		1.558	Aprobación en P.G.O.U.	Urbanizable	1.208
Miraflores Golf (Málaga)	*		11.938		11.500	Licencia de obras	Finalista	13.252
Valle Rosario Golf (Málaga)	*		101.624		5.193	Suelo Urbano	Finalista	4.279
Jerex Torrox (Cádiz)	*		19.604		8.821	Aprobación Inicial P.G.O.U.	Urbanizable	1.525
Manilva Adosados (Málaga)	*		2.852		3.407	Suelo Urbano	Finalista	1.803
Manilva (Málaga)	*	122.000		40.260		Suelo urbano pendiente de urbanización	Finalista	8.107
Ruta del Agua	*****		4.260.000	N/A	N/A	Suelo No Urbanizable	No Urbanizable	3.295
Las Cruces	*		30.000		15.656	Suelo Urbanizable Sectorizado. PP en aprobación	Urbanizable	0 (8)
Torreblanca	*		20.382		3.597	Suelo Urbanizable Sectorizado. Plan Parcial aprob. Provisional	Urbanizable	0 (8)
Dehesa del Rey	*		24.261.944	N/A	N/A	Plan Especial. SNU	No Urbanizable	0 (8)
La Algaba	*		105.461	7.074	33.290	SUELO URBANIZABLE Sectorizado. PGOU aprob. Provisional	Urbanizable	0 (8)
TOTAL		3.715.686	46.797.247	416.612	2.412.462			541.463

SUELO URBANIZABLE (m ² - % s/total)	21.229.461	42,0%
SUELO FINALISTA (m ² - % s/total)	696.288	1,4%
SUELO URBANO (m ² - % s/total)	65.240	0,1%
SUELO NO URBANIZABLE (m ² - % s/total)	28.521.944	56,5%
TOTAL	50.512.933	100,0%

(1) Incluye los importes de valor neto contable al 100% consolidando por integración global los suelos propiedad de sociedades participadas por socios externos

(2) Incluye los importes de adquisición de suelo y las inversiones de obra en curso para su desarrollo

(4) Opción de compra: el importe pendiente de pago asciende a 77.830 miles de Euros y el importe total de la transacción a 82.636 miles de Euros. La ejecución de la opción de compra está prevista para el tercer trimestre de 2008.

(5) Opción de compra: el importe pendiente de pago asciende a 26.546 miles de Euros y el importe total de la transacción a 33.568 miles de Euros. La ejecución de la opción de

(6) Contrato privado de compraventa: el importe pendiente de pago asciende a 36.255 miles de Euros y el importe total de la transacción a 40.041 miles de Euros. La elevación a público está prevista para el segundo trimestre de 2008 conforme a contrato.

(7) Pago diferido en escritura de compraventa por 11.607 miles de Euros cuyo pago está previsto para el tercer trimestre de 2008. Fecha máxima establecida en contrato: primer trimestre de 2011. El importe global de la transacción asciende a 39.312 miles de Euros.

(8) Pendiente de pago a 31 de julio de 2007

(9) * Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.; ** Construcciones y Obras Tremosur, S.A.; *** Servicios Inmobiliarios Trecam, S.L.; **** Sermansur, S.A.; ***** Tremón Natura, S.L.

El proceso de inversión se inicia a través de las delegaciones territoriales (en la actualidad, Centro, con sede en Madrid; Levante, con sede en Valencia; Andalucía occidental, con sede en Sevilla, y Andalucía oriental, con sede en Marbella, aprovechando el conocimiento de aquellas zonas en las que actúa en las distintas Comunidades Autónomas en las que tiene presencia, en las que Tremón realiza la prospección del suelo existente para detectar oportunidades de inversión. Una vez detectadas estas oportunidades y tras un análisis pormenorizado de las mismas se lleva a cabo la decisión de inversión.

Todas las propuestas de compra de suelo son revisadas inicialmente por el Delegado Territorial correspondiente según el emplazamiento del terreno. Esta revisión inicial se efectúa sobre la base de determinados parámetros estratégicos establecidos por Tremón de conformidad con sus planes de negocio y expansión, y comprenden en general los siguientes criterios básicos:

- **Ubicación:** La selección del suelo se realiza en función de las necesidades del mercado en cada momento y de las estrategias de consolidación y expansión de Tremón. Éste concentra sus esfuerzos generalmente en la adquisición de terrenos próximos a los núcleos urbanos más importantes, para ofrecer a los potenciales clientes vistas agradables y distancias cómodas para el acceso a los centros urbanos y de negocios.
- **Tamaño:** Tremón tiende a adquirir terrenos con una gran superficie para su desarrollo y ulterior venta parcial a otros promotores para potenciar el desarrollo inmobiliario de la zona.
- **Precio:** Tremón compra suelos buscando los precios más atractivos, tratando de aprovechar su conocimiento de las áreas geográficas en las que opera, así como su capacidad para diseñar proyectos atractivos y racionales para dichos suelos.

Una vez que una propuesta de compra de suelo ha sido aprobada por el Delegado Territorial de acuerdo con los anteriores criterios, la propuesta es remitida al Director General de la Sociedad para someterla a una segunda evaluación en la que se contemplarán los siguientes criterios:

- Situación administrativa.
- Cálculos técnicos y posible anteproyecto.
- Estimación de costes y márgenes.
- Posicionamiento comparativo de mercado.

Las propuestas de compra de suelo aprobadas por el Director General de la Sociedad son elevadas para la aprobación definitiva del Comité de Inversiones, formado por el Presidente de Tremón y los Directores Generales de las sociedades de Tremón con actividad inmobiliaria

involucradas en la transacción, entre otros. Todas las compras de suelo requieren la aprobación del Comité de Inversiones, el cual analiza la propuesta en función de los mismos criterios que los empleados por el Director General de la Sociedad en su revisión, adoptando una decisión definitiva al respecto. El Comité de Inversiones se reúne quincenalmente, aunque también se puede convocar de forma extraordinaria para revisar propuestas de adquisición que necesitan una respuesta ágil.

La política de alianzas con entidades financieras, algunas de las cuales participan en sociedades inmobiliarias pertenecientes a Tremón, como se ha comentado anteriormente, permite a éste incrementar su capacidad inversora.

El objetivo de la política de compras de Tremón es tratar de obtener una cartera diversificada de productos a la venta, que permita la siguiente distribución de ingresos por venta:

- En torno a un 20% - 30% de sus ingresos que deriven de la venta de viviendas y oficinas terminadas.
- En torno a un 30% - 40% de sus ingresos que deriven de la venta de suelo finalista con proyecto y licencia de obras (proyectos “llave en mano” para terceros promotores).
- En torno a un 40% - 50% de sus ingresos que deriven de la venta de suelo finalista con urbanización incluida (ya acabada o en proceso de obras de urbanización).

b. Promoción inmobiliaria:

En el negocio de promoción, Tremón opera en el segmento residencial enfocado a primera residencia, en el sector terciario fundamentalmente enfocado a edificios de despachos profesionales y edificios de oficinas de pequeño tamaño y en el sector residencial-turístico, desarrollando proyectos de apartamentos turísticos y complejos *resort*.

En una medida sensiblemente inferior, Tremón opera en la promoción de segunda residencia de nivel económico medio-alto.

Las tipologías son variadas: (i) vivienda colectiva o en altura (pisos), (ii) unifamiliar (*chalets* adosados, pareados o independientes); (iii) espacios profesionales-oficinas (*lofts*) y (iv) apartamentos turísticos, (v) bungalows, y se adapta, dentro de cada promoción, a la demanda de la zona, si bien el tamaño medio de las promociones de Tremón entregadas y en curso ha sido en el pasado de 80-100 viviendas por promoción. Cuando el proyecto es de mayor tamaño se divide en varias fases con el objetivo de reducir el riesgo de la inversión y obtener una mayor rentabilidad.

Los cuadros que se incluyen a continuación recogen las promociones residenciales finalizadas por Tremón durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006, así como las promociones que, a 31 de julio de 2007, se encuentran en curso:

PROMOCIONES TERMINADAS

A 31-12-2004

Promoción	Ubicación	Tipologías						Unidades Entregadas a 31-07-07						Volumen de Ventas a 31-07-07	% Entregas
		Total	CH	VIV	GA	TR	LOC	Total	CH	VIV	GA	TR	LOC		
Zaudín III	Sevilla	26	26	0	0	0	0	26	26	0	0	0	0	4.754	100%
Entrepinos	Valencia	23	23	0	0	0	0	23	23	0	0	0	0	6.325	100%
Torreta	Valencia	158	0	39	75	42	2	143	0	36	69	36	2	10.780	91%
Totales		207	49	39	75	42	2	192	49	36	69	36	2	21.859	

A 31-12-2005

Promoción	Ubicación	Tipologías						Unidades Entregadas a 31-07-07						Volumen de Ventas a 31-07-07	% Entregas
		Total	CH	VIV	GA	TR	LOC	Total	CH	VIV	GA	TR	LOC		
Piramides	Málaga	198	0	97	97	0	4	188	0	92	92	0	4	17.998	95%
Feria I	Sevilla	113	0	36	47	27	3	113	0	36	47	27	3	4.472	100%
Zaudín IV	Sevilla	20	20	0	0	0	0	20	20	0	0	0	0	4.160	100%
Totales		331	20	133	144	27	7	321	20	128	139	27	7	26.630	

A 31-12-2006

Promoción	Ubicación	Tipologías						Unidades Entregadas a 31-07-07						Volumen de Ventas a 31-07-07	% Entregas
		Total	CH	VIV	GA	TR	LOC	Total	CH	VIV	GA	TR	LOC		
Zaudín V	Sevilla	24	24	0	0	0	0	24	24	0	0	0	0	5.971	100%
Totales		24	24	0	0	0	0	24	24	0	0	0	0	5.971	

A 31-07-2007 (Terciario)

Promoción	Ubicación	Tipologías						Unidades Entregadas a 31-07-07						Volumen de Ventas a 31-07-07	% Entregas
		Total	CH	DE	GA	AR	LOC	Total	CH	DE	GA	AR	LOC		
Tres Cantos (1)	Madrid	268	0	71	115	82	0	66	0	21	23	22	0	4.736	25%
Totales		268	0	71	115	82	0	66	0	21	23	22	0	4.736	25%

A 31-07-2007 (Residencial)

Promoción	Ubicación	Tipologías						Unidades Entregadas a 31-07-07						Volumen de Ventas a 31-07-07	% Entregas
		Total	CH	VIV	GA	TR	LOC	Total	CH	VIV	GA	TR	LOC		
Dos Hermanas (2) (3)	Sevilla	127	127	0	0	0	0	17	17	0	0	0	0	4.343	13%
Totales		127	127	0	0	0	0	17	17	0	0	0	0	4.343	13%
Totales 31-07-2007		395	127	71	115	82	0	83	17	21	23	22	0	9.079	21%

CH Chalet
VIV Vivienda
GA Garaje
TR Trastero
LOC Local
DE Despacho
AR Archivo

(1) 160 unidades libres a 31 de octubre de 2007

(2) 10 unidades libres a 31 de octubre de 2007

(3) 30 unidades entregadas del 31 de julio de 2007 al 31 de octubre del 2007

Promociones en curso

Promoción inmobiliaria	Ubicación	Producto	Sociedad (% Tremón)	Inversión total (Suelo + Obra) ⁽¹⁾	Inversión ejecutada a 31/07/2007 ⁽²⁾	% Vendido	Fecha fin de obra
<i>Datos en miles de Euros</i>							
I. Nacional							
Los Altos de Arco Norte (2)	Dos Hermanas (Sevilla)	127 chalets adosados	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	26.373	26.373	92%	2007
Los Altos del Golf I (Manzana 14)	Las Pajanosas (Sevilla)	18 chalets pareados	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	3.820	2.963	0%	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 15)	Las Pajanosas (Sevilla)	43 viviendas unifamiliares pareadas	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	9.125	3.945	Pendiente Comercialización	2010
Los Altos del Golf I (Manzana 16)	Las Pajanosas (Sevilla)	24 viviendas independientes	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	6.093	4.148	16%	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 17)	Las Pajanosas (Sevilla)	20 viviendas unifamiliares pareadas	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	4.244	3.835	Pendiente Comercialización	2010
Lofts Tres Cantos (2)	Tres Cantos (Madrid)	71 lofts, 115 garajes, 83 archivos y 1 local	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.135	12.901	46%	2007
Los Altos de Santa Eugenia	Vallecas (Madrid)	270 viviendas con trastero, 2 locales y 328 garajes	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	69.511	69.620	9%	2008
Ruedos de Consolación	Utrera (Sevilla)	82 chalets adosados	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.677	8.258	13%	2008
Mirador de la Duquesa (I)	Manilva (Málaga)	100 viviendas	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	28.037	12.060	0%	2008
Pobla de Vallbona M13	Pobla de Vallbona (Valencia)	106 lofts y 119 garajes	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.544	3.610	0%	2008
Pobla de Vallbona M14	Pobla de Vallbona (Valencia)	69 loft y 59 garajes	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	8.933	2.237	0%	2009
Habana Center	Villaverde (Madrid)	175 lofts, 296 garajes y 10 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	32.359	19.970	3%	2008/2009
Mirasierra Golf (MTA) - 2 Fases	Las Pajanosas (Sevilla)	330 apartamentos turísticos	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	41.479	591	Pendiente Comercialización	2009/2010
Lofts S. Juan de Aznalfarache - 3 Fases	S. Juan de Aznalfarache (Sevilla)	1.009 lofts, 1.100 garajes y 24 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	75.000	18.587	Pendiente Comercialización	2009/2010/2011
Mirador de la Duquesa (II)	Manilva (Málaga)	105 viviendas	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	29.500	10.915	Pendiente Comercialización	2011
Apartamentos Boznujos 1 (MT-2.1)	Boznujos (Sevilla)	101 apartamentos turísticos, 64 garajes y 6 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.982	8.807	Pendiente Comercialización	2009
Apartamentos Boznujos 2 (Mz-4)	Boznujos (Sevilla)	71 apartamentos turísticos, 60 garajes y 4 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	10.479	6.706	Pendiente Comercialización	2010
Apartamentos Boznujos 3	Boznujos (Sevilla)	36 apartamentos turísticos, 25 garajes y 1 local	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	5.148	3.342	Pendiente Comercialización	2011
Apartamentos Boznujos Mz-T.1.-A	Boznujos (Sevilla)	96 apartamentos turísticos, 63 garajes y 5 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.030	8.080	Pendiente Comercialización	2011
Roquetas del mar	Roquetas (Almería)	103 apartamentos turísticos, 105 garajes y 6 locales	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	19.259	13.062	Pendiente Comercialización	2010
Espartinas Mz-6, Mz-7 y Mz-8	Espartinas (Sevilla)	50 Chalets pareados	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	12.465	6.160	Pendiente Comercialización	2009
Los Palacios	Los Palacios (Sevilla)	Pisos, locales y garajes	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.943	7.813	Pendiente Comercialización	2011
SUBTOTAL PROMOCIÓN INMOBILIARIA				466.137	253.984		

(1) Recoge los importes de inversión a origen (desde la fecha de inicio de la promoción)
(2) La promoción está en proceso de entrega y obtención de L.P.O. a 31 de julio de 2007

En su actividad promotora, Tremón realiza la gestión completa del proyecto, contando con los servicios de arquitectos, empresa constructora propia, ingenieros y una división de comercialización *in-house* de las promociones, que le permiten gestionar su actividad eficientemente a través de su equipo directivo y de su red de delegaciones regionales.

A continuación se describen sucintamente cada una de las fases en que se divide la actividad de promoción:

1) Diseño de Proyectos:

Con el fin de definir cada proyecto, la Delegación Territorial correspondiente, a través de los Departamentos Técnico y Comercial, se encarga de realizar amplios estudios de mercado que marcan qué tipo de

cliente potencial tiene la zona geográfica de referencia y cómo generar valor añadido al proyecto. Con éstas directrices se encarga la elaboración de dos o tres anteproyectos para la elección y validación de uno de ellos por la Dirección General.

Una vez definido el anteproyecto para una promoción inmobiliaria, se redacta el Proyecto Básico, con el que normalmente se tramita la obtención de licencias (el proceso de redacción suele extenderse durante 1,5 - 2,5 meses). Paralelamente se trabaja en el Proyecto de Ejecución detallado, incluyendo proyectos de instalaciones (este proceso conlleva aproximadamente 2 - 3 meses de trabajo). Estos proyectos son encargados a profesionales externos con experiencia en la elaboración de proyectos para la Sociedad. Seguidamente se indican los principales proveedores con los que, hasta la fecha, ha colaborado Tremón en este apartado:

Proveedores para el Diseño de Proyectos
Chapman Taylor
LV Salamanca Ingenieros
UMA Arquitectura
Unarqui, S.L.

Todos los proyectos son supervisados técnicamente por el Departamento Técnico de Tremón, formado por arquitectos técnicos (al menos uno en cada Delegación).

2) Construcción:

Habitualmente, es la propia división constructora de Tremón (“HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”) la que lleva a cabo las construcciones para las promociones propias, con los siguientes objetivos, desde la perspectiva de la actividad promotora:

- a) Mayor flexibilidad de adaptación a cambios en el producto, costes y calendario.
- b) Estandarización de productos y procesos.
- c) Valor añadido comparativo, dado que la integración del proceso de construcción permite un mayor control sobre la calidad y los costes del proceso, facilitando una mayor capacidad de negociación, economías de escala y un margen adicional a la actividad inmobiliaria.
- d) Mayor calidad en los acabados y en la gestión final con los compradores y clientes.

La promotora sitúa en cada una de sus promociones a un técnico interno (aparejador) como director de obra o proyecto, al que se le

asigna la función de supervisar todas las etapas del proceso constructivo y verificar que el resultado de las obras se ajusta al Proyecto Básico y de Ejecución y cumple con todos los requisitos legales y administrativos.

El período medio de promoción y entrega (el plazo medio empleado en finalizar la promoción desde el inicio de la fase de diseño) oscila entre 16 y 26 meses y depende de la magnitud del proyecto.

3) Comercialización:

Tremón comercializa directamente todas sus promociones, para lo que cuenta con un Departamento Comercial propio formado por Director Comercial y de Marketing, Jefes de Ventas y Agentes Comerciales.

El equipo comercial interviene indirectamente en la creación del proyecto arquitectónico, tras realizar los estudios de mercado y analizar los potenciales clientes así como a la competencia en la zona.

Para cada promoción, el Director Comercial, junto con su equipo de Jefes de Ventas, encarga a varias agencias de marketing la creación de dos o tres diseños creativos con nombres de la promoción y diversos logotipos y anuncios comerciales. En la elección interviene además la Dirección General. Una vez elegida la creatividad de la promoción, el Departamento Comercial propone el plan de medios que se ajusta al presupuesto dado por Dirección General. Una vez decidido el plan de medios, se subasta entre las principales agencias publicitarias del sector. Las siguientes son las principales agencias de medios con las que Tremón ha trabajado de forma habitual en el pasado:

Proveedores para la Comercialización
MYP Publicidad
IVIVE Cambio y Progreso
AGORA; Publicidad, Comunicación y Marketing
MAC Art Grupo de Comunicación
Globaliza Network

4) Servicio Postventa:

El servicio postventa es considerado por Tremón como un elemento fundamental para garantizar la calidad del producto final. Con este objetivo se realiza una visita junto al futuro propietario, redactando conjuntamente un listado de incidencias detectadas, de las que se hace un seguimiento completo hasta su resolución.

Por su parte, la constructora dispone de un equipo autónomo de posventa con varios operarios, dirigidos por un arquitecto técnico y encargados de obras.

Asimismo, Tremón está sometido al régimen de garantía y responsabilidad civil previsto en la Ley de Ordenación de la Edificación y demás normativa vigente. A este respecto, los costes derivados de las reparaciones en garantía se suelen cubrir reteniendo una parte de la remuneración del constructor durante un período de 12 meses tras la recepción provisional de cada proyecto.

Preventas:

La siguiente tabla recoge el ritmo de preventas de cada una de las promociones comercializadas durante el ejercicio 2006 y durante los primeros siete meses del ejercicio 2007.

Preventas de promociones en curso en fase de comercialización									
Promoción	Ubicación	Nº unidades totales de la promoción	Prevendidas a 31/12/06	Libres a 31/12/06	Prevendidas del 01-01-07 al 31-07-07	Entregadas del 01-01-07 al 31-07-07	Libres a 31/07/07	Ingresos por preventas del 01-01-07 al 31-07-07 ⁽¹⁾	Previsión de entrega
<i>Datos en miles de Euros</i>									
Montigueldo	Madrid	70		7	2	2	5	6	Entregada
Piramides	Estepona (Málaga)	198	10	2		2	4		Entregada
Hacienda de Zaudín V	Bormujos (Sevilla)	24	1	1	1	1		15	Entregada
Giralda	Valencia	243	1	7	2	2	5	5	Entregada
Esperanza	Valencia	40		1			1		Entregada
Torreta	Valencia	158		17	8	2	9	14	Entregada
Lofts Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	269	93	176	18	66	160	220	2007
Los Altos de Arco Norte	Dos Hermanas (Sevilla)	127	117	10	1	17	10	52	2007
Los Altos de Santa Eugenia	Madrid	869	39	830	160		670	728	2008
Los Altos del Golf I M14	Las Pajanosas (Sevilla)	18		18			18		2008
Los Altos del Golf I M16	Las Pajanosas (Sevilla)	24	5	19			19		2008
Ruedos de Consolación	Utrera (Sevilla)	82	9	73	2		71	67	2008
Habana Center	Madrid	478	3	475	12		463	173	2008/2009
Pobla de Vallbona M13	Pobla de Vallbona (Valencia)	343		343			343		2008
Pobla de Vallbona M14	Pobla de Vallbona (Valencia)	128		128			128		2009
Mirador Duquesa I	Manilva (Málaga)	100		100			100		2011
Naves Dos Hermanas	Dos Hermanas (Sevilla)	65		65	65			186	2009
Balcon D'assilah **	(Marruecos)	366		366	39		327	388	2009
Zachariasza **	(Polonia)	140		140	38		102		2008
Total		3.742	278	2.778	348	92	2.435	1.854	

(1) Incluye todas las unidades de las promociones (vivienda / garaje / trastero / chalet / despacho / archivo / ...)

* Pobla Mz 13, Pobla Mz 14, Mirador de la Duquesa I: Iniciada comercialización y ejecución de obra en el primer trimestre del 2007

** Balcon de D'assilah y Zachariasza: Iniciada comercialización y ejecución de obra en el tercer trimestre del 2007

De la información anterior se pone de manifiesto un incremento de las preventas a un ritmo estable durante los primeros siete meses del ejercicio 2007, con respecto al ejercicio 2006.

Durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 se han iniciado las obras así como la comercialización de las promociones terciarias de Pobla de Vallbona Manzanas 13 y 14, con 106 y 59 *lofts* respectivamente, así como la primera fase de la promoción residencial de Mirador de la Duquesa (Manilva, Málaga), con un total de 100 viviendas, y el comienzo de la comercialización de dos promociones residenciales en Varsovia (Polonia) y Assilah (Marruecos)

respectivamente, lo que fortalecerá la división de promoción inmobiliaria dentro del segmento, con un incremento de entregas previsto para los próximos años.

Por otro lado, es de destacar el aumento de preventas a medida que se acerca la fecha prevista para la entrega de la promoción, lo que avala el elevado índice de unidades preventadas con anterioridad a la finalización total de cada promoción. En el aumento del ritmo de preventas es decisivo el contar con una unidad piloto que pueda visitarse por los potenciales clientes.

6.1.1.2 Construcción.

a) Datos económicos:

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y para los 7 primeros meses del ejercicio 2006 y del ejercicio 2007, preparada conforme a N.I.I.F., es la siguiente:

CONSTRUCCIÓN								
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variación 07/06-07/07
Ventas externas	5.006	2.215	(56%)	1.822	(18%)	526	1.203	129%
Ventas entre segmentos ⁽¹⁾	8.913	21.589	142%	27.398	27%	15.700	16.516	5%
Ingresos Ordinarios	13.919	23.804	71%	29.220	23%	16.226	17.719	9%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias						0	0	
Otros ingresos de explotación	4	72	1.700%	647	799%	131	336	156%
Ingresos de Explotación	13.923	23.876	71%	29.867	25%	16.357	18.055	10%
Coste de venta	(11.215)	(20.785)	85%	(26.602)	28%	(13.926)	(15.147)	9%
Dotación amortización inmovilizado	(60)	(62)	3%	(44)	(29%)	(29)	(31)	7%
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado				(80)			(124)	
Otros gastos de explotación	(1.704)	(2.165)	27%	(2.786)	29%	(1.543)	(2.436)	58%
Resultado de Explotación	944	864	(8%)	355	(59%)	859	317	(63%)
Ingresos financieros	58	53	(9%)	60	13%	85	22	(74%)
Gastos financieros	(5)	(15)	200%	(4)	(73%)	(2)	(11)	450%
Resultado antes de Impuestos	997	902	(10%)	411	(54%)	942	328	(65%)
Impuestos sobre las ganancias	(334)	(326)	(2%)	(146)	(55%)	(330)	(158)	(52%)
Resultado después de Impuestos	663	576	(13%)	265	(54%)	612	170	(72%)
Ajustes de consolidación	(8.806)	(21.589)	145%	(26.713)	24%	(15.700)	(16.516)	5%
Resultado Consolidado	(8.143)	(21.013)	158%	(26.448)	26%	(15.088)	(16.346)	8%

(1) Las ventas entre segmentos corresponden a las certificaciones de obra facturadas a los segmentos de servicios inmobiliarios y patrimonio

Comparativa entre los ejercicios 2004 y 2005, entre los ejercicios 2005 y 2006, y entre los siete primeros meses del ejercicio 2006 y los siete primeros meses del ejercicio 2007

Ingresos

La cifra de ingresos ordinarios se ha incrementado desde 13.919 miles de Euros en 2004 hasta 29.220 miles de Euros en 2006 (CAGR 04-06 de 210%), fundamentalmente por el crecimiento experimentado por la actividad de la Sociedad, que ha generado un mayor volumen de negocio para la actividad constructora, pasando de suponer un 64% de los ingresos del segmento de

construcción en 2004 a un 94% en 2006, porcentaje que se mantiene constante en los primeros siete meses de 2007 al alcanzar un porcentaje del 93%.

En los siete primeros meses del ejercicio 2007 los ingresos ordinarios de la constructora suponen el 61 % de los del ejercicio precedente, previendo en los siguientes meses del ejercicio una evolución más positiva al haber comenzado en agosto y septiembre tres obras para el grupo (330 apartamentos turísticos en Guillena (Sevilla), 175 despachos profesionales de La Pobla de Vallbona (Valencia) y un complejo turístico en Jerez de la Frontera (Cádiz) con un impacto esperado muy positivo en la cifra de ingresos ordinarios de “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”.

“HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A” ha crecido con el grupo en tamaño y en áreas de negocio, puesto que sus ingresos se generan tanto por (i) el desarrollo de todas las promociones residenciales como por (ii) los proyectos terciarios (tanto *lofts* como hoteles o centros comerciales) y (iii) las obras de urbanización de los suelos en gestión de Tremón (La Pobla de Vallbona en Valencia, o el Plan Parcial de Las Pajanosas en Sevilla).

La partida de “Otros ingresos de explotación” incluye fundamentalmente trabajos de obra realizados por la constructora que no fueron contemplados en los proyectos iniciales o que se producen de forma extemporánea, así como la prestación de servicios de transporte, gestión, administración y jurídicos.

El incremento experimentado por esta partida en 2006 hasta 647 miles de Euros corresponde fundamentalmente a trabajos de jardinería y paisajismo, así como de adecuación de zonas públicas en diversas promociones, se mantiene la misma tendencia en la evolución de este tipo de ingresos en la cuenta de resultados de los primeros siete meses de 2007.

Gastos

La reducción del margen bruto experimentado durante el periodo (de un 19% sobre ventas en 2004 a un 9% sobre ventas en 2006) se deriva del impacto de los incrementos de costes sufridos por el sector de construcción que no se han repercutido posteriormente a las empresas promotoras de Tremón a las que presta servicios.

Dicho incremento de costes se centra fundamentalmente en el hierro (3%), cobre (0,5%), ladrillo cerámico (2%) y mano de obra cualificada (2,5%), y ha supuesto en los ejercicios 2005 y 2006 un incremento de aproximadamente un 8% del coste de las obras ejecutadas.

Resultado consolidado

Como efecto directo de eliminar las ventas realizadas a otras sociedades de Tremón, y dado que la división de construcción subcontrata las obras con terceros proveedores, el impacto neto en el beneficio del segmento conlleva la generación de pérdidas por importe de 8.143 miles de Euros en 2004, 21.013 miles de Euros en 2005, 26.448 miles de Euros en 2006 y 16.516 miles de Euros a 31 de julio de 2007.

b) Descripción del segmento:

Los proyectos de construcción de Tremón son llevados a cabo fundamentalmente por “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”. Dicha sociedad tiene como objeto principal la construcción de los proyectos promovidos por las distintas empresas que integran Tremón con ánimo de garantizar la calidad de los mismos en su ejecución y en los plazos de entrega al cliente, mediante un modelo de control integrado del proceso de construcción.

Su actividad está diversificada en los siguientes segmentos de negocio, atendiendo al crecimiento y desarrollo de las empresas que integran Tremón:

- Residencial.
- Urbanización / desarrollo de suelo
- Espacios profesionales y oficinas.
- Centros comerciales.
- Hoteles.
- Prestación de servicios generales de mantenimiento.

La integración de las actividades de promoción y construcción está orientada a la consecución de los siguientes objetivos, desde la perspectiva de la actividad constructora:

- Incremento de la capacidad de negociación y mejor aprovechamiento de las economías de escala resultantes de las sinergias dentro de Tremón.
- Alineación de los intereses de promotor y constructor, para evitar procesos de negociación hostiles y conflictos entre ambos.
- Garantía y seguridad al promotor acerca de la ejecución de los proyectos acometidos por Tremón, con la consiguiente dilución de los riesgos para el cliente final.

En cuanto a la ejecución de los proyectos, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” dispone de personal propio cualificado en las obras para el control, supervisión, coordinación y toma de decisiones propias del proceso constructivo, subcontratando a empresas independientes la ejecución directa de los distintos trabajos y oficios necesarios en una obra, sin que exista, en cualquier caso, relación de dependencia con ningún subcontratista o proveedor.

El sistema de contratación entre “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” y las sociedades que integran Tremón es el propio de la actividad de promoción y construcción, tratando de garantizar en todo momento la optimización de los diferentes proyectos acometidos por Tremón. De esta manera, el Departamento de Estudios realiza un presupuesto del coste de construcción basado en la información proporcionada por el Proyecto de Ejecución, la Dirección Facultativa, la Dirección Técnica de la promotora y la memoria de

calidades realizada por esta última, aportando, además, su experiencia en la posible mejora y optimización de los proyectos inicialmente presentados mediante el ofrecimiento de las soluciones técnicas adecuadas a cada situación.

Los costes se calculan sobre la base de los pedidos a los proveedores, los presupuestos facilitados por las subcontratas y sobre la base de datos históricos de la constructora, considerando siempre la zona geográfica de actuación, pues pueden existir variaciones en función de la localización de la obra. El presupuesto así elaborado, una vez incorporados los costes indirectos resultantes del proceso de construcción, gastos generales de estructura y los márgenes correspondientes, se integra en el contrato de ejecución de obra que se firma entre la promotora y la constructora.

Para “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” los costes derivados de la construcción son los resultantes de la ejecución material de la obra, procedentes de la subcontratación a terceros independientes de gran parte de las tareas y oficios necesarios, de la compra a los distintos proveedores de materiales, de la repercusión de todos aquellos costes necesarios para la ejecución de la obra y que no son directamente atribuibles a ninguna partida concreta, es decir, los costes indirectos de obra, incluyendo dentro de estos últimos costes tales como el personal propio de “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” en la obra, maquinaria y medios auxiliares, infraestructuras provisionales, gastos de funcionamiento, seguros, control de calidad, seguridad y salud, etc., así como una repercusión proporcional de los gastos generales de estructura de empresa.

Con la finalidad de obtener el precio más competitivo, tanto para los pedidos de materiales como para los oficios subcontratados, se inicia una gestión de mercado, con su consecuente licitación de las distintas partidas del presupuesto necesarias para ejecutar las obras, solicitándose un mínimo de entre 3 y 5 presupuestos para lograr el precio óptimo.

La adjudicación de las distintas partidas de obra a ejecutar se realiza tras el estudio de las distintas ofertas recibidas, interviniendo en el proceso de adjudicación, la Dirección de Producción y la Dirección General, de manera que para la adjudicación se hace necesario, además, que los proveedores y subcontratistas justifiquen la capacidad técnica y económica necesaria para llevar a cabo la ejecución de las unidades de obra en cuestión. En el caso de los materiales es necesaria asimismo la acreditación del cumplimiento de los mismos de las diferentes normativas y estándares de calidad exigidos por el Proyecto de Ejecución, la Dirección Facultativa, la promotora y, en general, las leyes vigentes, tanto nacionales como autonómicas y locales. El control de calidad de la obra es subcontratado a laboratorios y empresas de control externos independientes, de manera que se garantice en todo momento la calidad y adecuación de los materiales y la obra ejecutada a las normas mencionadas.

Como contratista principal, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, tal y como establece la normativa vigente, es responsable de las obligaciones de seguridad social de los profesionales que subcontrata, por lo que supervisa y controla el cumplimiento por parte de las subcontratas de sus obligaciones en materia laboral y de seguridad social. Además “HAUS CONSTRUCCIONES

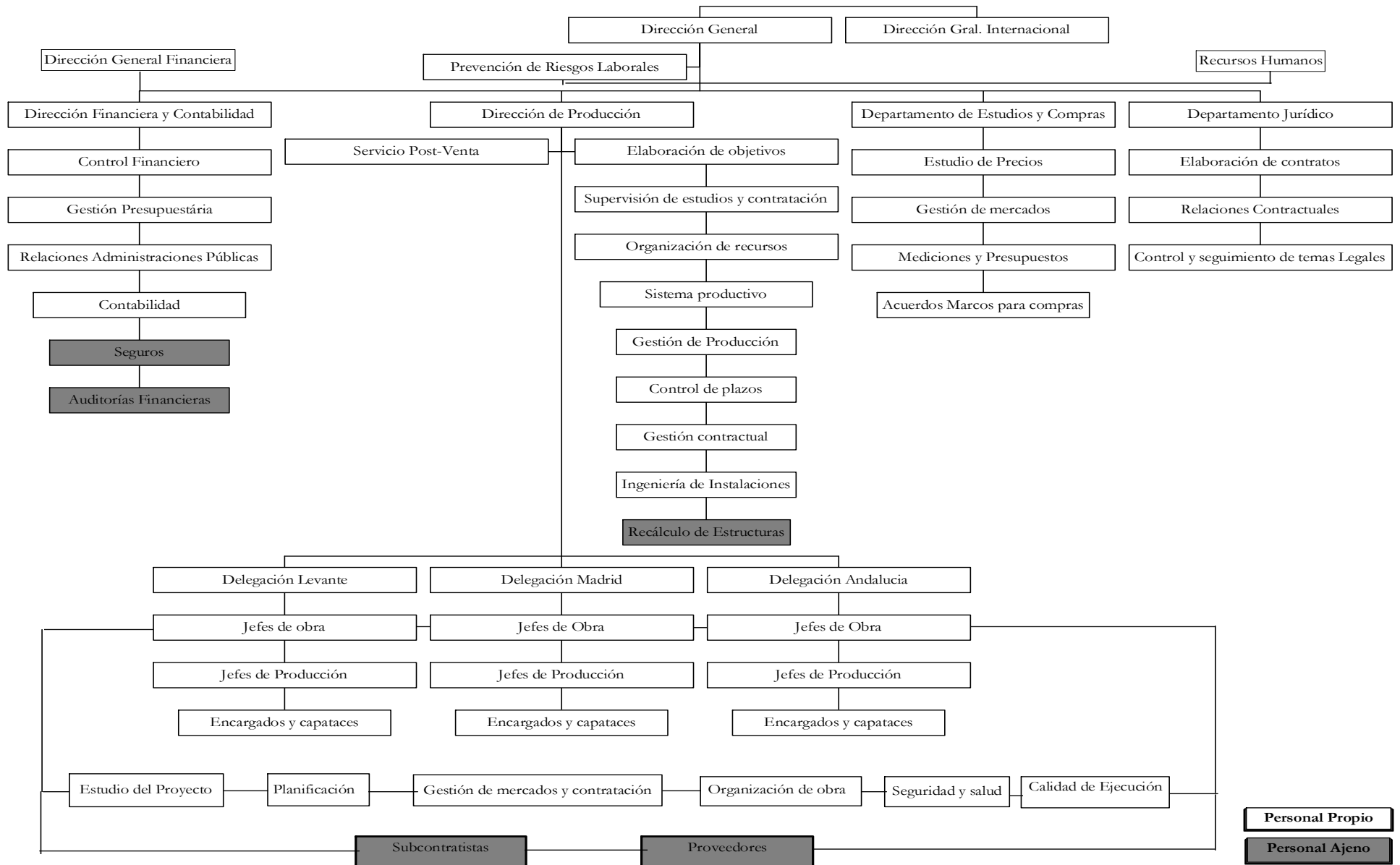
REP, S.A.” cuenta con un departamento propio de Prevención de Riesgos Laborales, cuyo objetivo es diseñar y controlar el cumplimiento de todas las medidas de seguridad, sean o no, de obligado cumplimiento establecidas en el Plan de Seguridad y Salud de las obras y en las leyes vigentes, tanto a nivel nacional, autonómico como local.

La sociedad promotora sitúa en cada una de sus promociones a un técnico interno (aparejador) como director de obra o proyecto, al que se le asigna la función de supervisar todas las etapas del proceso constructivo y verificar que el resultado de las obras se ajusta al Proyecto Base y de Ejecución y cumple con las normas y usos de buena construcción así como todos los requisitos legales y administrativos.

Para culminar el proceso en una búsqueda continua de la calidad total, en la última fase de la construcción, entra en escena el Departamento Post-venta. El objetivo es responder a las demandas de los compradores para conseguir su plena satisfacción. Su intervención más importante se produce tras la entrega, se encarga del levantamiento de las reservas y al término de este periodo se convierte en interlocutor con los usuarios, para la subsanación y reparación de posibles defectos aparecidos durante el periodo de garantía.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, a continuación se recoge el organigrama básico del segmento de construcción, con indicación de las funciones que Tremón realiza con su propio personal y de las funciones que externaliza a terceros:

DESCRIPCIÓN DE FUNCIONES DE LA ACTIVIDAD DE CONSTRUCCIÓN



Asimismo, a continuación se indican los proveedores y subcontratistas con los que Tremón trabaja habitualmente en la actividad constructora:

Proveedores para el Diseño de Proyectos
Tabiques Cadalso
José y Mario Sierra
Tabimancha
Integral de Yesos y Derivados
Hormigones Leflet
Hierros Isaga
Diseño Mármol y Granito
Azagra
Prolec Sociedad Cooperativa Andaluza
Tarmac Iberia

6.1.1.3 Patrimonio.

a) Datos económicos:

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007, preparados conforme a N.I.I.F. es la siguiente:

PATRIMONIO								
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variación 07/06- 07/07
Ventas externas	654	1.460	123%	1.464	0,3%	296	1.264	327%
Ventas entre segmentos ⁽¹⁾	1.348	1.821	35%	7.900	334%	5.114	7.466	46%
Ingresos Ordinarios	2.002	3.281	64%	9.364	185%	5.410	8.730	61%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	440	2.822	541%	3.305	17%	2.718	24.733	810%
Otros ingresos de explotación	5	485	9.608%	8.868	1.727%	9.667	17.054	76%
Ingresos de Explotación	2.447	6.588	169%	21.537	227%	17.795	50.517	184%
Coste de venta	1	(56)	(5.700%)	(41)	(27%)	248	(53)	(121%)
Dotación amortización inmovilizado	(444)	(634)	43%	(2.095)	230%	(1.203)	(1.855)	54%
Var. Provisiones tráfico e inmovilizado								
Otros gastos de explotación	(764)	(1.960)	157%	(2834)	45%	(1.621)	(2.358)	45%
Resultado de Explotación	1.240	3.938	218%	16.567	321%	15.219	46.251	204%
Ingresos financieros	12	5	(58%)	509	10.080%	205	557	172%
Gastos financieros	(504)	(768)	52%	(4.758)	520%	(2.510)	(5.811)	132%
Resultado antes de Impuestos	748	3.175	324%	12.318	288%	12.914	40.997	217%
Impuestos sobre las ganancias	(149)	(532)	257%	(763)	43%	(377)	(7.317)	1.841%
Resultado después de Impuestos	599	2.643	341%	11.555	337%	12.537	33.680	169%
Ajustes de consolidación ⁽¹⁾	(1.348)	(1.821)	35%	(7.900)	334%	(5.114)	(7.466)	46%
Resultado Consolidado	(749)	822	(210%)	3.655	345%	7.423	26.214	253%

(1) Corresponden fundamentalmente al canon de gestión facturado a los hoteles

Comparativa entre los ejercicios 2004 y 2005 y entre los ejercicios 2005 y 2006, así como entre el ejercicio completo cerrado a 31 de diciembre de 2006 y la comparativa entre los primeros siete meses del ejercicio 2006 y 2007.

Ingresos

El tamaño de la Cuenta de Resultados del segmento de Patrimonio ha experimentado fuertes crecimientos durante los tres últimos ejercicios derivados de las adquisiciones de activos inmobiliarios, fundamentalmente hoteleros y locales comerciales, realizados en el periodo.

Los ingresos ordinarios se han incrementado desde 2.002 miles de Euros en 2004 a 9.364 miles de Euros en 2006. A 31 de julio, el importe de dicha partida es de 8.730 miles de Euros. La contribución creciente de las ventas entre segmentos (7.466 miles de Euros o un 85% de los ingresos ordinarios en julio de 2007, frente a 1.348 miles de Euros o un 67% en 2004), se fundamenta en el mayor peso de la actividad patrimonial hotelera, cuyos ingresos proceden mayoritariamente de los cánones de gestión cobrados a las sociedades explotadoras que gestionan los hoteles propiedad que integran la cartera de patrimonio de Tremón.

Los ingresos ordinarios por ventas externas proceden fundamentalmente de la actividad de gestión de *parkings* públicos y de las rentas procedentes de los locales que se encuentran arrendados a terceros, actividades ambas que también presentan crecimientos significativos (de 654 miles de Euros en 2004 a 1.264 miles de Euros a 31 de julio de 2007) por la política de adquisiciones de Tremón (1 local adquirido en 2005 y otros 16 locales adquiridos en 2007 y 2 *parkings* adquiridos en 2004 y 2006, y otros dos *parkings* adquiridos en 2007).

El incremento de la partida de “Otros ingresos de explotación” se explica porque a finales de julio de 2007 Tremón, dentro de su política de rotación de patrimonio, procedió a la enajenación de 3 de sus activos hoteleros, los radicados en Almansa, Almagro y Sabinánigo, consiguiendo por dicha operación unos ingresos acordes con su valor de tasación de mercado dado por “Knight Frank España, S.A.” a dicha fecha, obteniendo una importante plusvalía en la operación. No obstante la explotación comercial de dichos activos sigue estando encomendada a la cadena TRH Hoteles.

Si bien en los ejercicios 2004 y 2005 Tremón ha adquirido diversos activos (4 hoteles, 1 local y 1 *parking* en Madrid), el punto de inflexión en el crecimiento de esta línea de negocio se registra en 2006, con la adquisición de 6 activos hoteleros cuyo tamaño (1.383 habitaciones) e importe de inversión (104.947 miles de Euros) consolidan la actividad de patrimonio. Asimismo, durante el ejercicio 2006, Tremón adquirió un *parking* adicional en Madrid. Como consecuencia de esta política de adquisiciones, a cierre del ejercicio 2006, Tremón contaba con 14 hoteles (con 2.099 habitaciones), 2 locales en alquiler y 3 *parkings* públicos gestionados en propiedad.

Adicionalmente durante el periodo 2004-2007 Tremón, está desarrollando la ejecución de tres nuevos hoteles en Jerez de la Frontera (Cádiz), Valencia y Guillena (Sevilla), cuya inversión a 31 de julio 2007 asciende a 21.698 miles de Euros.

Al mismo tiempo se han adquirido en 2007 dos locales de oficinas y comercial en Marbella y Córdoba, con una inversión a la fecha de 29.005 miles de Euros.

En el área de centros comerciales y de ocio la inversión realizada en el periodo ha ascendido a 58.744 miles de Euros.

Igualmente se ha producido inversión en parques industriales por valor de 33.062 miles de Euros, y en oficinas propias y otros por un importe de inversión de 8.976 miles de Euros.

El total de la inversión en patrimonio en el periodo comprendido desde 1 de enero de 2004 hasta 31 de julio 2007 ha ascendido a la cantidad de 425.574 miles de Euros.

Los ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias se basan en el registro por Tremón del patrimonio arrendado a terceros por su valor razonable, que se ha determinado en base al valor medio de las valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y “Savills, S.A.”. Ambas compañías son especialistas en tasar este tipo de inversiones inmobiliarias. El valor razonable representa el importe por el que los activos se pueden intercambiar entre partes independientes dispuestas a realizar la transacción, a la fecha de valoración, en igualdad de condiciones. Adicionalmente, la Dirección de Tremón ha efectuado las estimaciones oportunas en función de la evolución del mercado inmobiliario para obtener los valores razonables de las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2004 y 2005, siguiendo las mismas hipótesis y valoraciones que las aplicadas por el experto independiente en 2006 y 2007. Los ingresos generados por este concepto por los locales de C/ Ayala y Paseo de la Castellana (Madrid) han sido los siguientes:

<i>Datos en miles de euros</i>	2004	2005	2006	TOTAL
Ayala (Madrid)	440	490	544	1.474
Paseo de la Castellana (Madrid)		2.332	2.761	5.093
TOTAL	440	2.822	3.305	6.567

Asimismo, la cuenta de “Otros ingresos de explotación” se ha incrementado en 2006 por la contabilización parcial en el segmento del Fondo de comercio negativo de la adquisición del hotel TRH Alcora en 8.856 miles de Euros. Este Fondo de comercio negativo se ha generado como consecuencia de la adquisición a un precio inferior al valor razonable de los activos a la fecha de adquisición, habiendo considerado la transacción como una combinación de negocios.

Gastos

En lo que respecta al capítulo de gastos, podemos destacar la evolución de las siguientes partidas, ligadas al crecimiento de la cartera de activos:

- (i) Dotación a la amortización del inmovilizado, que pasa de 444 miles de Euros en 2004 a 2.095 miles de Euros en 2006 y a 1.885 miles de Euros a 31 de julio de 2007.

- (ii) Otros gastos de explotación: el incremento entre 2004 y 2006 (de 764 miles de Euros a 2.834 miles de Euros, es decir, un 371%), se basa fundamentalmente en el incremento de la estructura para dar soporte al proyecto de crecimiento del segmento. En términos de porcentaje sobre ingresos, dichos gastos se han diluido durante el periodo, pasando de un 38% sobre Ingresos ordinarios en el ejercicio 2004 a un 30% en 2006.
- (iii) Gastos financieros: el recurso a financiación bancaria a través de préstamos hipotecarios par la financiación de las adquisiciones de los activos, ha conllevado el consecuente incremento de los gastos financieros del segmento. Así, entre 2004 y 2005 esta partida pasa de 504 miles de Euros a 768 miles de Euros (un aumento del 52%), y entre 2005 y 2006 pasa de 768 miles de Euros a 4.758 miles de Euros (un aumento del 520%). De la misma forma, a 31 de julio de 2007 se observa un incremento del 22% sobre 31 de diciembre de 2006.

Resultado consolidado

Lo expuesto anteriormente permite una evolución positiva del beneficio antes de impuestos del segmento (sin tener en cuenta las eliminaciones intragrupo) de 748 miles de Euros a 12.318 miles de Euros entre los ejercicios 2004 a 2006, lo que supone un incremento acumulado del 1.547%. Igualmente, a 31 de julio de 2007, se observa un incremento del 333% sobre el resultado de 31 de diciembre de 2006.

b) Descripción del segmento:

Como complemento a su negocio de servicios inmobiliarios, y al efecto de diversificar su exposición a determinados riesgos de mercado, Tremón inició su andadura en 2002 en la línea de negocio de patrimonio.

En la actualidad, su cartera de patrimonio se reparte fundamentalmente en los sectores:

- Hotelero.
- Aparcamientos de rotación y abonados.
- Locales comerciales.
- Centros comerciales (*en desarrollo*).
- Finca rústica.
- Naves industriales.
- Parques industriales (*en desarrollo*).
- Oficinas propias.

El objetivo de Tremón es someter su cartera patrimonial a un proceso permanente de actualización y rotación, por lo que Tremón destinará a la venta aquellos activos que, después de haber cumplido un ciclo, se consideren no estratégicos o económicamente maduros, por ejemplo la venta de 3 hoteles, TRH Almansa, TRH Almagro y TRH Sabiñánigo producida en 2007.

En la identificación de inmuebles en patrimonio y su cartera de suelo para desarrollarlos, Tremón se orienta por criterios de ubicación, rentabilidad, potencial y facilidad de adaptación de las instalaciones a los fines que se destinará.

Un resumen de los activos del patrimonio actual de Tremón viene expresado por el cuadro siguiente:



Ubicación	Sociedad (% Tremón)	Año de adquisición	Coste de adquisición	% sobre el total Patrimonio	Valor razonable ⁽¹⁾ 31/07/07	% sobre el total Patrimonio	Valor Contable 31/07/07	Epígrafe Contable	Estado
<i>Dato en mil de Euro</i>									
Parking			41.361		92.177		55.393		
Madrid	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	1996			7.155	0,71%	0	-	En explotación
Madrid	Hiper Auto, S.L. (100%)	2002	4.742	1,11%	26.793	2,67%	26.793	Inversiones Inmobiliarias	En explotación
Madrid	Hiper Auto, S.L. (100%)	2004	2.104	0,49%	5.003	0,50%	5.003	Inversiones Inmobiliarias	En explotación
Madrid	Hiper Auto, S.L. (100%)	2006	5.223	1,22%	6.650	0,66%	6.650	Inversiones Inmobiliarias	En explotación
Córdoba ⁽²⁾	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2007	12.345	2,89%	12.437	1,24%	-	-	-
Pueblo Sol	Hiper Auto, S.L. (100%)	2007	16.947	3,96%	34.139	3,40%	16.947	Existencias	En ejecución
Locales comerciales			73.790		77.007		65.265		
Madrid	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2002	1.470	0,34%	5.440	0,54%	5.440	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Madrid	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2004	3.426	0,80%	8.439	0,84%	8.439	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Coral (Cádiz) C/Benedictos	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2007	1.617	0,38%	1.768	0,18%	1.768	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Moguer (Huelva) c/Tiama	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2007	1.252	0,29%	1.203	0,12%	1.203	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Maníva (Málaga) Crt Marisiva Sabamilla	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2007	1.993	0,47%	2.592	0,26%	2.592	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Marbella (Málaga)	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2007	17.350	4,00%	9.250	0,92%	9.250	Inversiones Inmobiliarias	-
San Lorenzo (Málaga)	Arrendamientos y Gestión Inmobiliaria Tremón Málaga, S.L. (100%)	2007	2.940	0,69%	3.020	0,30%	3.020	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Sepe (Málaga)	Arrendamientos y Gestión Inmobiliaria Tremón Málaga, S.L. (100%)	2007	2.203	0,52%	1.686	0,17%	1.686	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Córdoba ⁽²⁾	Hiper Auto 64, S.L. (100%)	2007	11.655	2,73%	11.742	1,17%	-	-	-
Aznusa (Las Palmas de G.C.)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	16.520	3,80%	15.139	1,51%	15.139	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Yaira - Tias (Lanzarote)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	1.538	0,36%	1.211	0,12%	1.211	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Costa Teguis (Lanzarote)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	1.936	0,45%	2.134	0,21%	2.134	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Puerto del Rosario (Fuerteventura)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	176	0,04%	162	0,02%	162	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Santa Cruz de Tenerife (Evanston)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	1.720	0,40%	2.013	0,20%	2.013	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Santa Cruz de Tenerife (San Antonio)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	2.254	0,53%	1.993	0,20%	1.993	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Los Reales (Tenerife)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	4.117	0,96%	5.515	0,55%	5.515	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Los Sauces (La Palma)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	776	0,18%	1.863	0,19%	1.863	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Santa Cruz de la Palma (C/Antonio González)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2007	847	0,20%	1.839	0,18%	1.839	Inversiones Inmobiliarias	En arrendamiento
Hoteles			178.608		431.233		178.608		
Baza (Jaén)	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2003	1.894	0,44%	7.833	0,78%	1.894	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
La Motilla (Sevilla)	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2004	9.185	2,13%	19.070	1,90%	9.185	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Mijas (Málaga)	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2005	20.558	4,81%	42.914	4,27%	20.558	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Menorca	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2005	8.832	2,07%	15.708	1,56%	8.832	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Madrid	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2005	10.960	2,56%	25.096	2,50%	10.960	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Puerto de la Cruz (Tenerife)	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2006	13.408	3,14%	24.623	2,45%	13.408	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Sevilla	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2006	39.116	9,13%	95.077	9,46%	39.116	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Palma de Mallorca	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2006	10.812	2,53%	27.991	2,78%	10.812	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Palma de Mallorca	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2006	13.320	3,12%	32.198	3,20%	13.320	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Palma de Mallorca	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2006	8.841	2,07%	27.794	2,76%	8.841	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Estepona (Málaga)	TR Hoteles Alojamientos y Hostelería, S.A. (100%)	2006	19.984	4,67%	41.912	4,17%	19.984	Immovilizado Mater.	En arrendamiento
Jerez de la Frontera (Cádiz)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2006	8.004	1,87%	44.770	4,45%	8.004	Existencias	En ejecución
Valencia	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2006	10.439	2,44%	17.935	1,78%	10.439	Existencias	En ejecución
Guilena (Sevilla)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2005	3.253	0,76%	8.313	0,83%	3.253	Existencias	En ejecución
Centros Comerciales y Ocio			92.347		331.718		92.449		
C. C. Sáteras (Sevilla)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2005	1.441	0,34%	99.913	9,94%	1.441	Existencias	En proyecto
C. C. Dos Hermanas (Sevilla)	Trabaja Empresarial, S.A.	2005	25.536	5,97%	85.451	8,50%	25.536	Existencias	En ejecución
Plan Arenal A-1-3 (Córdoba)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	4.384	1,03%	4.112	0,41%	4.384	Existencias	En comercialización
Plan Arenal A-3 (Córdoba)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	9.180	2,13%	9.785	0,97%	9.180	Existencias	En comercialización
Plan Arenal A-4 (Córdoba)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	15.797	3,69%	35.686	3,55%	15.797	Existencias	En comercialización
Paraiso (Estepona)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	246	0,06%	1.927	0,19%	246	Existencias	En proyecto
Pueblo Sol (Benalmadena)	Hiper Auto, S.L.	2007	3.468	0,81%	6.986	0,69%	3.468	Existencias	En ejecución
Tivoli (Benalmadena)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2004	14.607	3,42%	62.675	6,23%	14.607	Existencias	En proyecto
Miraflores Golf (Guilena)	Construcciones y Obras Tremón, S.A.	2004	8.227	1,92%	6.545	0,65%	8.227	Existencias	En proyecto
P.P. Industrial Palma (Córdoba)	Hiper Auto 64, S.L.	2007	4.786	1,12%	17.390	1,73%	4.888	Immovilizado Mater.	En proyecto
Puerto Real (Marbella)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	4.673	1,09%	1.048	0,10%	4.673	Existencias	En planisamiento
Parques Industriales			33.062		61.690		33.062		
La Algodonera (Córdoba)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2007	14.907	3,49%	40.000	3,98%	14.907	Existencias	En proyecto
Dos Hermanas (Sevilla)	Semanzas, S.A.	2007	18.155	4,23%	21.690	2,16%	18.155	Existencias	En proyecto
Otros			8.416		11.430		8.416		
Apartamento C/Piques (Madrid)	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	2006	415	0,10%	438	0,04%	415	Existencias	En comercialización
Fueta rústica Islas Saltes (Huelva)	Tremón Natura, S.L.	2007	8.001	1,87%	10.992	1,09%	8.001	Existencias	Fueta rústica
TOTAL			427.584		1.005.254 (4)		433.193		
TOTAL ACTIVO TREMÓN (2)			519.427		5.542.899				
% Sobre Total Activo Tremón			82%		28%				

(1) Media de las valoraciones de mercado de los activos realizadas por Knight Frank y Savills a 31 de julio de 2007

(2) Existencias + Inmovilizado Material + Inversiones Inmobiliarias

(3) Inversión en patrimonio formalizada en contrato marco de adquisición que se elevará a público dentro del año 2007 por 24 millones de euros

(4) Adicionalmente existen inversiones inmobiliarias en el extranjero con un valor de 10.927 mil de euros.

El valor bruto de los activos de este segmento supone el 28% del valor bruto de los activos de Tremón.

Un resumen de las rentas esperadas para 2007 de la cartera de activos en patrimonio es el que figura en el cuadro siguiente:

Tipología	Valor de adquisición	Valor Razonable (1)	Renta anualizada estimada 2007 (2)	% S / Renta Total
<i>Datos en miles de Euros</i>				
Parkings	41.361	92.177	1.100	6%
Locales Comerciales	73.790	77.007	3.672	22%
Hoteles	178.608	431.233	12.204	72%
Centros Comerciales y Ocio	92.347	331.718	0	0%
Parques Industriales	33.062	61.690	0	0%
Otros	8.416	11.430	0	0%
Total Segmentos	427.584	1.005.254	16.976	100%
VENTAS EXTERNAS PATRIMONIO 2006			1.464	1015% (2)

(1) Valor razonable en base al informe de Knight Frank y Savills a 31 de julio de 2007

(2) Porcentaje esperado de crecimiento de las Rentas en el ejercicio 2007 sobre las Rentas totales del ejercicio 2006.

A continuación pasamos a describir la actividad de cada uno de los subsegmentos:

1) Hoteles:

La inversión en activos hoteleros se inició en el año 2003 con la compra de cuatro hoteles por la sociedad "TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.". Con posterioridad, Tremón ha desarrollado un fuerte proyecto de crecimiento vía adquisiciones hasta alcanzar un máximo de 14 activos hoteleros (cantidad que se ha reducido a 11 hoteles a 31 de julio de 2007), con una categoría de 3 ó 4 estrellas, cuyas localizaciones, tamaño y categoría se indican en la tabla que se muestra a continuación:

Cartera de Hoteles a 31 de julio de 2007

Denominación	Categoría	Plazas	Habitaciones	Año de adquisición	m ² construidos	Coste de adquisición (1)	Valor razonable (2) 31/07/2007	Valor Contable 31/07/07	Revalorización (3)	Yield (%) (4)
<i>Datos en miles de Euros</i>										
Hotel TRH Baeza	***	168	84	2003	6.339	1.894	7.833	1.894	4,1x	15%
Hotel TRH La Motilla	****	202	101	2004	7.274	9.185	19.070	9.185	2,1x	8%
Hotel TRH Mijas	****	408	204	2005	10.972	20.558	42.914	20.558	2,1x	8%
Hotel TRH Tirant Playa	***	182	91	2005	3.647	8.832	15.708	8.832	1,8x	7%
Hotel TRH Cortezo	***	165	88	2005	5.157	10.960	25.096	10.960	2,3x	8%
Hotel TRH Atalaya	****	339	182	2006	12.380	13.408	24.623	13.408	1,8x	8%
Hotel TRH Alcora	****	801	401	2006	32.392	39.116	95.077	39.116	2,4x	8%
Hotel TRH Palmanova	***	424	212	2006	16.221	10.812	27.991	10.812	2,6x	8%
Hotel TRH Jardín del Mar	***	582	201	2006	11.110	13.320	32.198	13.320	2,4x	8%
Hotel TRH Torrenova	***	398	199	2006	13.708	8.841	27.794	8.841	3,1x	7%
Hotel TRH Paraiso	****	368	188	2006	14.492	19.984	41.912	19.984	2,1x	8%
TOTAL		4.037	1.951		133.693	156.910	360.213	156.910	2,3x	8%

(1) Inversión en la adquisición del activo inmobiliario. Incluye los gastos asociados a la adquisición que han sido capitalizados como mayor valor del activo.

(2) Media de las valoraciones de mercado de los activos realizadas por Knight Frank y Savills a 31 de julio de 2007

(3) La revalorización se ha calculado como Valor razonable / Coste de adquisición

* Todos los Hoteles cuentan con todas las licencias y con la inscripción en los registros de turismo en las diferentes CCAA.

** Todos los Hoteles están en propiedad y son gestionados por TR Hoteles Alojamientos y Hostelerías S.A.

(4) Tasa de retorno del coste de adquisición respecto a la Renta Anual estimada 2007

Asimismo, Tremón está promoviendo actualmente tres nuevos hoteles en Sevilla, Valencia y en Jerez (Cádiz), en suelos de su propiedad, que se añadirán a su cartera de hoteles.

La estrategia de Tremón se basa en la compra de activos hoteleros en ubicaciones con atractivo inmobiliario, a precios económicos con base en un potencial de creación de valor por la mejora de la gestión.

Tremón obtiene rentabilidad a través de dos conceptos: (i) rentas obtenidas de los gestores hoteleros en base a contratos de gestión firmados con las sociedades explotadoras y, en su caso, (ii) plusvalía implícita derivada de la revalorización de los activos hoteleros, que se realizaría en el momento de la venta. Como ejemplo la venta de los siguientes hoteles, TRH Almansa, TRH Almagro y TRH Sabiñánigo.

En el año 2005, Tremón adquirió una finca rural de 426 hectáreas en la sierra de Sevilla, y gestionó su actual calificación turística, al estar en un enclave privilegiado para ello (“Ruta del Agua”). Actualmente cuenta con una explotación ganadera y agrícola, si bien está tramitando el proyecto para desarrollar un hotel rural, que se incorporaría a la cartera de activos hoteleros en el segmento de patrimonio. Dicho hotel será gestionado por Tremón a través de su cadena “TRH Hoteles”.

La totalidad de los hoteles que integran la cartera de patrimonio en renta de Tremón cuentan con las correspondientes licencias municipales de actividad y/o funcionamiento y están inscritos en los registros de turismo de las Comunidades Autónomas donde operan.

2) Aparcamientos:

Otro de los segmentos de actividad patrimonial de Tremón es el constituido por aparcamientos, tanto destinados a rotación como para abonados.

Así, a 31 de julio de 2007 la cartera de aparcamientos de Tremón está compuesta por tres aparcamientos públicos de rotación, todos ellos ubicados en Madrid capital, y un aparcamiento de plazas de garaje en Madrid cuyos datos más relevantes se reflejan en el siguiente cuadro:

Cartera de aparcamientos a 31 de julio de 2007				
Ubicación	Nº Plazas	Tipología	Ingresos 2006	Ingresos 31-07-2007
<i>Datos en miles de Euros</i>				
C/ Ayala 64; Madrid	280	Rotación y abonados	379	251
C/ Capitán Haya, 47; Madrid	94	Rotación, abonados y lavado	261	162
C/ Virgen de la Alegría, 2; Madrid (*)	157	Rotación y abonados	23	160
TOTAL	531		663	573

(*) Parking adquirido el 31 de octubre de 2006; importes de renta correspondientes al período comprendido entre el 31/10/2006 y el 31/12/2006.

Además de esta cartera de aparcamientos, Grupo Inmobiliario Tremón es propietario de 131 plazas de aparcamiento en la C/ Embajadores, 146 - 148, de Madrid. Dichas plazas se destinan a abonados

De otra parte, en Benalmádena (Málaga) se adquirió (2007) un aparcamiento subterráneo con capacidad para 720 plazas de aparcamiento.

Dicho aparcamiento está en fase de construcción, con un avance de obra del 71,5%; su ubicación es estratégica en pleno Arroyo de la Miel, junto a la estación de ferrocarril y al parque temático “Tívoli”.

En la misma línea de incremento de patrimonio, la Sociedad ha adquirido en contrato privado de compraventa un aparcamiento privado de aproximadamente 800 plazas de garaje en Madrid capital. (c/ Sto. Domingo Savio) y que la empresa vendedora especialista en construcción y promoción de garajes debe entregarnos completamente acabado y con las pertinentes licencias administrativas, a su terminación.

La sociedad propietaria y gestora de los aparcamientos públicos es “HIPER AUTO, S.L.”, responsable de la operatividad y el buen uso de la totalidad de las instalaciones destinadas al aparcamiento. Hay que destacar que todos los *parkings* son propiedad de Tremón, no estando ninguno de ellos en régimen de concesión administrativa.

En los *parkings* en el centro urbano de la ciudad, todos los aparcamientos tienen una actividad de clientes en rotación, y clientes con abonos de diferentes temporalidades. La informatización y mecanización del proceso de entrada-salida y pago de los aparcamientos, hace que la gestión de los mismos se realice con muy poco personal.

3) Locales comerciales:

Como parte de la estrategia de diversificación, Tremón inició la actividad de alquiler de locales comerciales en el año 2002 con la adquisición de un local de aproximadamente 600 m² en la C/Ayala, en el barrio de Salamanca (Madrid), al que se añadió, en 2004, un nuevo local en Paseo de la Castellana N° 244, de Madrid.

Además, en 2007, Tremón ha incorporado a su cartera 14 locales comerciales repartidos entre Canarias, Andalucía y Melilla, con un total de 19.410 m² brutos, con una tasa de ocupación de un 98% a través de contratos de arrendamiento a largo plazo.

También durante 2007, Tremón ha adquirido dos locales para oficina y comercio. El primero de ellos situado en pleno paseo marítimo de Marbella (Edificio Mare Nostrum) tiene una superficie de 5.083 m²; el segundo local situado en Córdoba (Arenal Sierra) tiene una superficie a nivel de planta baja de 10.320 m² en las inmediaciones de un Centro Comercial-Carrefour.

Hay que hacer constar de otra parte, que en el aparcamiento anteriormente reseñado como Pueblo-Sol, en Benalmádena (Málaga) también se dispone de un semisótano Comercial de 3.500 m² propiedad de Tremón, así como de concesión administrativa de 900 m² de locales comerciales en la nueva gran plaza sobre el aparcamiento. Dicha edificación como se ha dicho antes, está en fase de construcción-avance de obra 71,5%; y su destino será la explotación en renta.

El cuadro que se incluye a continuación refleja el detalle de la cartera de locales comerciales de Tremón a 31 de julio de 2007:

Ubicación	Superficie (m ²)	Fecha adquisición	Sociedad (% Tremón)	m ² arrendados	Arrendatario	Grado de ocupación	Vencimiento contrato arrendamiento	Total GAV 31.07.07 ⁽⁴⁾	Rentas anualizadas 2007 ^{(1) (2) (3)}
Madrid	572	21/05/2002	Hiperauto 64, S.L. (100%)	572	Auping	100%	11/04/2018	5.440	310
Madrid	1.198	26/11/2004	Hiperauto 64, S.L. (100%)	1.198	Banco Pastor (153 m ²) / Toyota (1.045 m ²)	100%	31.03.2025 (Banco Pastor) / 30.05.2022 (Toyota)	8.439	434
Conil (Cádiz)	762	07/06/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	762	Dinosol	100%	20/01/2015	1.769	97
Moguer (Huelva)	864	07/06/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	864	DIA	100%	20/01/2015	1.203	65
Manilva (Málaga)	1.357	07/06/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	1.357	Dinosol	100%	20/01/2015	2.592	134
Marbella (Málaga)	5.083	31/07/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	0	-	0%	-	9.250	0
Melilla (3 locales)	1.505 / 273 / 446	07/06/2007	Arrendamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L. (100%)	1.778	Dinosol (1.505m ²) / Burger King (273 m ²)	80%	Dinosol (20/01/2015) / Burger King (01/04/2024)	3.021	129
Sepes (Melilla)	2.424	07/06/2007	Arrendamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L. (100%)	2.424	Dinosol	100%	20/01/2015	1.686	92
Arucas (Las Palmas G.C.)	6.920	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	6.920	Dinosol	100%	20/01/2015	15.139	859
Playa Blanca-Yaiza (Lanzarote)	680	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	680	Dinosol	100%	20/01/2015	1.211	65
Costa Tegui (Lanzarote)	597	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	597	Dinosol	100%	20/01/2015	2.134	96
Pto. del Rosario (Fuerteventura)-vivienda	87	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	87	Dinosol	100%	20/01/2015	162	9
Santa Cruz de Tenerife	792	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	792	Dinosol	100%	20/01/2015	2.013	135
Santa Cruz de Tenerife	2.787	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2.787	Dinosol	100%	20/01/2015	1.993	86
Los Realejos (S.C. de Tenerife)	4.429	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	4.429	Dinosol	100%	20/01/2015	5.515	305
Sta.Cruz de la Palma(Los Sauces)	750	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	750	Dinosol	100%	20/01/2015	1.839	97
Sta.Cruz de la Palma	684	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	684	Dinosol	100%	20/01/2015	1.863	110
Edificio de oficinas	7995	07/06/2007	Trembud tarchominska s.p. z.o.o.(100%)	7995	Agencia Nac.Aprob.Medicamentos	100%	01/02/2016	10.160	649
TOTAL	40.205			34.676		86%		75.426	3.672

4) Centros comerciales y de ocio:

En el año 2005 Tremón acomete una nueva línea de negocio dedicada a la promoción, desarrollo y explotación de centros comerciales. Fruto de la estrecha relación que Tremón mantiene con la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba – Cajasur, se constituye la sociedad “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”, participada al 50% con dicha Caja de Ahorros⁵, a través de la cual, de forma indirecta, en la actualidad Tremón está promoviendo dos centros comerciales con

⁵ En fecha 7 de noviembre de 2007 “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” compró a “Grupo de Empresas Cajasur, S.L.” las acciones representativas del 50% del capital social restante, adquiriendo la condición de accionista único de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”.

proyectos arquitectónicos de diseño y alto nivel de ingeniería en las zonas de más influencia del área Metropolitana de Sevilla.

A continuación se incluye un cuadro indicativo de dichos proyectos:

Centros Comerciales	Ubicación	Superficie edificable (m2)	Superficie bruta alquilable (m2)	Estado Actual	Renta Anual Prevista	% Precomercialización	Fecha estimada fin de obra	Sociedad
<i>Datos en miles de euros</i>								
Cydeplas	Dos Hermanas (Sevilla)	33.872	30.472	En construcción	6.030	67%	2008	Tradelia Empresarial, S.A.
Parque Comercial Salteras	Salteras (Sevilla)	110.199	71.000	Solicitud de licencia	9.915	-	2010	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
Fuensanta	Córdoba	86.930	86.930	En Proyecto	8.850	-	2011	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
Pueblo Sol	Benalmádena (Málaga)	24.258	24.258	En construcción	1.435	68%	2008	Hiperauto S.L.
Tivoli	Benalmádena (Málaga)	140.341	110.000	En Proyecto	10.050	-	2011	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
Mirasierra Golf (MTB/C/D)	Guillena (Sevilla)	9.437	9.437	En Proyecto	679	-	2009	Construcciones y Obras Tremsur S.A.
El Paraíso	Estepona (Málaga)	7.876	7.876	En Proyecto	560	-	2009	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
P.P. Industrial Palma	Córdoba	21.331	21.331	En Proyecto	600	-	2011	Hiperauto 64 S.L.
Puerto Banús	Marbella (Málaga)	4.424	4.424	En Proyecto	318	-	2011	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
Total		438.668	365.728	-	38.437	-	-	

La maduración de los proyectos de centros comerciales, desde que se toma la decisión de la compra de suelo para un uso comercial, es superior a los dos años. El procedimiento establecido por Tremón incluye las siguientes fases:

a) Búsqueda y adquisición de suelo:

El análisis de los diferentes tipos de suelo susceptibles de adquisición es competencia del Departamento Inmobiliario y de Expansión, en colaboración con el Departamento de Centros Comerciales.

Como paso previo y necesario para la adquisición del suelo, Tremón realiza el estudio económico financiero del proyecto (EEFP), que fundamentalmente incluye los siguientes elementos: (i) los costes de construcción, estimados en función de ratios; (ii) la posibilidad de realizar aparcamiento en superficie o no; (iii) las rentas, estimadas en función del *mix* comercial estimado; y (iv) la tasa de capitalización que se aplicaría.

También se analiza el denominado “*cash on cash*”, que resulta de dividir el total de las rentas a percibir en el primer año entre la inversión total en el proyecto.

b) Diseño:

Con base en el *mix* comercial y con las limitaciones urbanísticas existentes en cada caso (edificabilidad, ocupación de la parcela y altura, especialmente), un equipo multidisciplinar de Tremón encabezado por el Departamento Técnico Inmobiliario y con la colaboración de equipos de arquitectura e ingeniería externos establecerá la base del diseño arquitectónico del futuro centro, denominada “Master Plan”.

Ultimado el diseño, se gestionan las oportunas licencias, empezando por la denominada Licencia Comercial, que debe ser otorgada por la correspondiente Comunidad Autónoma, y las licencias urbanísticas en base al proyecto básico o de ejecución que permitirá a su vez la construcción del centro.

c) Financiación:

El proyecto habitualmente se financia durante el período comprendido entre la adquisición del suelo y el comienzo de la construcción mediante un préstamo hipotecario con una entidad financiera de referencia.

d) Construcción:

La construcción se lleva a cabo en la modalidad de Project Management, en la que participa “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” aprovechando sinergias, siempre bajo el control de la Dirección de la sociedad promotora.

e) Comercialización:

Desde la adquisición del suelo y fundamentalmente una vez configurado el “Master Plan”, comienza la precomercialización, que consiste en presentar el proyecto a los grandes operadores, como la unidad de alimentación y no alimentación, las medianas superficies especializadas, los principales operadores de moda y otras “anclas” del ocio, como los cines, la bolera o el gimnasio. Esta fase culmina con la firma de un contrato de reserva con el operador, en el que se recogen los términos básicos del futuro contrato de arrendamiento.

En una fase posterior, si bien antes de la finalización de la construcción del centro se llevaría a cabo la comercialización, cuyo objetivo es alquilar los locales con el tiempo suficiente para poder inaugurar el centro con toda la obra (general y del interior de los locales) terminada y todos los locales abiertos.

Los contratos de arrendamiento o subarrendamiento con los que se compromete la presencia de los operadores comerciales, que suelen tener una duración de entre cinco y quince años, tienen como regla general una renta mínima garantizada por el operador, y una renta variable en función de las ventas de los operadores que varía entre el 5% y 10% de la cifra neta de ventas anual.

A continuación se relacionan y describen sintéticamente los Centros Comerciales y de Ocio.

Centro Comercial y de Ocio Cydeplas.

Este centro comercial y de ocio hoy se denomina Tradelia Center. Está ubicado en Dos Hermanas (Sevilla) sobre una parcela de 21.170 m².

Desde el punto de vista de la distribución, el Centro se plantea en cinco niveles: Dos niveles bajo rasante destinado a aparcamientos, dos niveles sobre rasante donde se ubican los locales comerciales y otro nivel superior que aprovecha parte de la cubierta donde se ubican los cines, locales de restauración y el ocio en definitiva.

La superficie comercial total es de 20.130 m² y de 8.716 m² la de ocio con un total de superficie bruta alquilable SBA de 30.286 m², para un conjunto de 96 locales. Entre los operadores figuran el grupo Inditex (9 rótulos 4.800 m² / 802.279 Euros fijos al año), Supercor (2.081 m² / 350.000 Euros fijos al año), C&A (1.700 m² / 285.600 Euros fijos al año), entre otros.

El centro está dotado con 1.325 plazas de aparcamiento subterráneo. Dicho Centro está en Ejecución previendo inaugurar para noviembre-diciembre de 2008.

Parque Comercial Salteras.

Está ubicado en Salteras (Sevilla) sobre una parcela de aproximadamente 89.000m².

Desde el punto de vista de la distribución el parque está concebido como un conjunto de grandes y medianas superficies unidas por un “mall” abierto y dos sótanos de aparcamientos.

La superficie dedicada a comercio (entre las que destaca un hipermercado de aproximadamente 15.000 m²), es de 81.500 m² (74%) y el resto 28.500 m² (26%) se destina a ocio. El parque estará dotado con 3.000 plazas de aparcamiento.

El solar donde se ubicará el parque ha sido objeto de reforma de P. Parcial y puntual del PGOU, hoy aprobadas definitivamente.

El parque definido en proyecto es objeto de licencia comercial en tramitación.

Plan Especial Fuensanta.

En el término de Córdoba, enlazada con la ciudad a través de la autovía A-4 se emplaza el solar donde se proyecta un conjunto terciario dotado de Centro Comercial y de Ocio, así como un Hotel.

La superficie del terreno es de 353.000 m² con una edificabilidad de 86.930 m².

La actuación está en fase de proyecto.

Pueblosol.

Está ubicado en el casco urbano de Benalmádena (Málaga).

El proyecto está en fase de ejecución, con un avance de obra de aproximadamente del 70%.

El conjunto está compuesto por una superficie de aproximadamente 3.500 m² dedicada a supermercado y servicios y con un conjunto de tiendas de 900 m².

El resto de la construcción se dedica a aparcamiento subterráneo con capacidad para 720 plazas de aparcamiento.

Tivoli.

En la ciudad de Benalmádena (Málaga) está ubicado el conocido Parque de Atracciones Tivoli, situado sobre una parcela de aproximadamente 140.000 m² edificables. Se está desarrollando un proyecto para dotar al conjunto de una actividad comercial y hotelera con una superficie de 70.000 + 40.000 m², que complementen al ocio existente integrándolo en un solo conjunto.

Mirasierra Golf.

En la población de Guillena (Sevilla) ubicadas estratégicamente en un conjunto residencial y de ocio, está enclavado este conjunto que cuantifican 9.400 m² de superficie comercial, que se encuentra en estado de proyecto.

El Paraíso.

En la ciudad de Estepona (Málaga), está ubicado este suelo comercial de 7.876 m² sobre el que proyecta una galería comercial.

P.P. Industrial Palma.

En el término de la ciudad de Córdoba y sobre una parcela de 42.846 m², se proyecta un conjunto terciario-comercial de 21.000 m².

Puerto Banús.

En Marbella (Málaga) en la zona de Puerto Banús, y en fase de planeamiento se desarrolla un conjunto comercial sobre un suelo exento de 4.424 m².

5) Finca rústica:

En el presente ejercicio 2007, la Sociedad ha adquirido una finca rústica de 7.660.000 m² de superficie en el término de Huelva, denominada Isla de Saltés.

6) Parques industriales.

En consecuencia con la política de apertura de nuevas líneas de negocio dentro de los desarrollos inmobiliarios hasta 31 de julio de 2007. Tremón ha adquirido dos suelos para el desarrollo de parques industriales, para su explotación en renta.

El primero de ellos se ubica en Dos Hermanas (Sevilla) y tiene una superficie de 98.775 m².

También dentro de la misma línea de negocio en el presente ejercicio, Tremón ha adquirido unas naves de 51.827 m² sobre suelo de 140.000 m², denominado “La Algodonera”, en Córdoba, para su explotación en renta.

7) Oficinas de uso propio.

Desde 2004 Tremón poseía un local de 125 m² para oficina de uso propio en Varsovia (Polonia) como consecuencia de su expansión internacional.

Por los mismos fines durante el presente ejercicio 2007 Tremón ha adquirido oficinas en Tánger (Marruecos) y en Praga (República Checa) de 125 y 128 m² respectivamente, para sus sedes sociales en los mencionados países.

6.1.1.4 Gestión.

Este segmento contiene la gestión operativa de los hoteles que son propiedad de Tremón y la finca rural de la que es igualmente propietario, si bien esta última

apenas ha generado movimientos durante el periodo. Su filosofía de gestión se describe más adelante en el punto 6.1.1.4.b).

a) Datos económicos:

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y del período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, preparados conforme a N.I.I.F., es la siguiente:

GESTIÓN								
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variación 07/06-07/07
Ventas externas	4.849	5.752	19%	19.714	243%	10.680	15.057	41%
Ventas entre segmentos								
Ingresos Ordinarios	4.849	5.752	19%	19.714	243%	10.680	15.057	41%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias								
Otros ingresos de explotación	(2)	2	(200%)	1.946	97.200%	21	251	1095%
Ingresos de Explotación	4.847	5.754	19%	21.660	276%	10.701	15.308	43%
Coste de venta	(468)	(605)	29%	(1.850)	206%	(1.092)	(1.390)	27%
Dotación amortización inmovilizado	(5)	(11)	120%	(409)	3.618%	(191)	(712)	273%
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado		(187)		56	(130%)	50	(19)	(138%)
Otros gastos de explotación	(4.338)	(5.315)	23%	(22.620)	326%	(13.447)	(21.135)	57%
Resultado de Explotación	36	(364)	(1.111%)	(3.163)	769%	(3.979)	(7.948)	100%
Ingresos financieros		1		7	600%	4	3	(25%)
Gastos financieros				(18)		(61)	(125)	105%
Resultado antes de Impuestos	36	(363)	(1.108%)	(3.174)	774%	(4.036)	(8.070)	100%
Impuestos sobre las ganancias	(49)	(59)	20%	1.269	(2.251%)	412	1.173	185%
Resultado después de Impuestos	(13)	(422)	3.146%	(1.905)	351%	(3.624)	(6.897)	90%
Ajustes de Consolidación(1)	1.335	1.821	36,40%	7.844	331%	4.244	7.466	76%
Resultado Consolidado	1.322	1.399	5,82%	5.939	325%	620	569	(8%)

(1) Se corresponde con el canon de gestión facturada por las centrales hoteleras a sus hoteles

Comparativa entre los ejercicios 2004 y 2005, entre los ejercicios 2005 y 2006 y entre el 31 de julio de 2006 y 31 de julio de 2007.

Ingresos

La evolución del segmento de Gestión ha experimentado un fuerte crecimiento derivado de la incorporación de hoteles a la cadena durante los últimos tres ejercicios. En este sentido, los ingresos ordinarios se han incrementado de 4.849 miles de Euros en 2004 a 19.714 miles de Euros en 2006, alcanzando a 31 de julio de 2007 los 15.057 miles de euros lo que supone un incremento del 41% respecto al mismo período del ejercicio anterior.

El incremento recogido en los ingresos de 2005 (+19%) se fundamenta en el crecimiento de los hoteles adquiridos en 2003, la anualización de los ingresos obtenidos por el Hotel La Motilla durante un ejercicio completo (en 2004 se facturó durante un período de 7 meses) y la incorporación durante el último trimestre del año de seis hoteles adicionales (Mijas, Jardín del Mar, Cortezo, Tirant, Torrenova y Palmanova), si bien los tres últimos son hoteles de temporada (sólo abren de mayo a octubre) y durante el ejercicio 2005 no tienen aportación a las ventas del segmento.

El crecimiento más acusado se registra en los ingresos ordinarios de 2006 (+243%) en base a la anualización de los hoteles adquiridos en el ejercicio anterior y la incorporación de hoteles de un tamaño superior al promedio de la

cadena, especialmente el Hotel TRH Alcora, que con 401 habitaciones aporta 4.741 miles de Euros durante el ejercicio. Asimismo, también se ha contabilizado parcialmente en otros ingresos de explotación el Fondo de comercio del hotel TRH Alcora por importe de 1.932 miles de Euros.

El fuerte incremento de 2007 (a 31 de julio ya se había cubierto el 76% de la cifra de 2006) viene provocado por la anualización de los hoteles adquiridos en 2006 (TRH Alcora, TRH Atalaya y TRH Paraíso, fundamentalmente) y por la consolidación de los adquiridos en ejercicios anteriores.

Es de destacar que a julio de 2007 el resultado de explotación corriente (antes de canon) del hotel TRH Alcora es, no sólo positivo, sino más de un millón de Euros mejor que el que tenía a la misma fecha en 2006.

Gastos

Los incrementos registrados en las distintas partidas de gastos de explotación (de 4.811 miles de Euros en 2004 a 6.118 miles de Euros en 2005 y 24.823 miles de Euros en 2006 y 23.256 a 31 de julio de 2007) son consecuencia directa del incremento de la cartera de hoteles que componen el segmento y el periodo de maduración necesario desde su adquisición. A 31 de julio de 2007 los gastos de explotación suponen el 94% de la cifra total del ejercicio 2006 como consecuencia principalmente de la incorporación completa de los hoteles TRH Atalaya, TRH Paraíso y TRH Alcora (9.899 miles de Euros entre los tres el 43% del total).

Las dotaciones a las amortizaciones sufren un incremento significativo entre 2005 y 2006, pasando de 11 miles de Euros a 409 miles de Euros, y a 712 miles de Euros a 31 de julio de 2007, debido fundamentalmente a que el Hotel TRH Alcora, adquirido en 2006, es el único de entre los hoteles que componen la cartera de Tremón, que es propietario de la totalidad del mobiliario. Al ser el mayor hotel de Tremón el importe que dota anualmente a amortizaciones es significativo (211 miles de Euros por los 9 meses de 2006 y 557 miles de Euros por los siete meses de 2007 por la amortización del inmovilizado, incluido la imputación del afloramiento del fondo de comercio negativo por la combinación de negocios).

La mayor variación dentro de las partidas de gastos se registra entre los ejercicios 2005 y 2006 en el epígrafe de “Otros gastos de explotación”, en gran parte consecuencia del incremento de los gastos de personal en 7.300 miles de Euros entre ambos ejercicios, a raíz del incremento de plantilla necesaria para soportar la gestión de los hoteles (de una plantilla media de 131 empleados en 2005 a una de 443 en 2006 (incremento del 338%) y los gastos de reestructuración post-adquisición en los hoteles incorporados a la cadena en el ejercicio 2006, especialmente en el hotel TRH Alcora (777 miles de Euros en indemnizaciones recogidos en la Cuenta de Resultados de 2006). A 31 de julio de 2007 la partida de gastos de personal acumula ya 7.861 miles de euros, motivado principalmente, como hemos reiterado anteriormente, por la incorporación completa de los hoteles TRH Alcora, TRH Atalaya y TRH Paraíso.

El resto del incremento de los gastos de explotación es debido al gran crecimiento en el tamaño de la cadena: se pasa de gestionar 333 habitaciones a 1 de octubre de 2005, a 2.099 a 31 de diciembre de 2006. Las 907 habitaciones adquiridas en el año 2005 se incorporaron en el último trimestre, por lo que el impacto principal se ha recogido en 2006. Adicionalmente, los hoteles adquiridos en el primer semestre de 2006 (TRH Alcora y TRH Atalaya) también contribuyen al incremento de dichos gastos (sólo el hotel TRH Alcora aporta más de 4.000 miles de Euros). El hotel TRH Paraíso, que se adquiere a finales de diciembre de 2006 repercute todo su impacto en el 2007. Asimismo, dentro de este epígrafe se recoge el canon de gestión pagado a la propiedad de los activos (7.900 miles de Euros en el ejercicio 2006 y 7.466 miles de Euros en julio de 2007).

Resultado consolidado

La política de Tremón de adquirir hoteles con deficiencias en la gestión y potencial de crecimiento unida a un gran dinamismo en el último ejercicio con múltiples adquisiciones de hoteles de gran tamaño, ha provocado que las pérdidas del segmento se hayan incrementado hasta 1.905 miles de Euros en resultados después de impuestos en el ejercicio 2006 y hasta 6.897 miles de Euros a 31 de julio de 2007

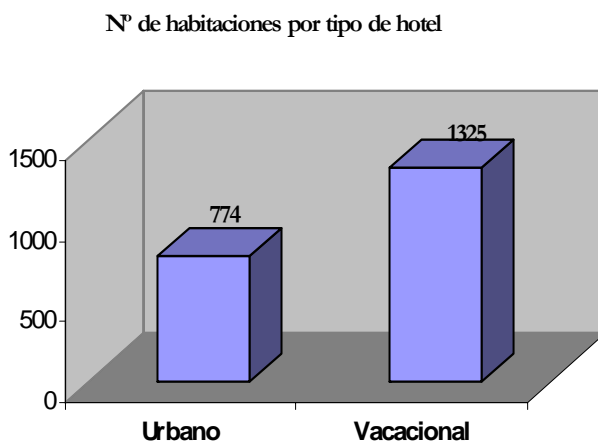
La eliminación del canon intercompañía mejora significativamente el resultado. Los resultados netos de canon se incrementan a 1.322 miles de Euros en 2004, 1.399 miles de Euros en 2005 (con un incremento del 5,82 % sobre 2004), 5.939 miles de Euros en 2006 (con un incremento del 325 % sobre 2005) y sean 569 miles de Euros a julio de 2007 quedando la parte más fuerte del verano en los hoteles vacacionales.

b) Descripción del segmento:

Tremón cuenta con un segmento especializado en la gestión de activos hoteleros que, hasta la fecha, había gestionado los hoteles que componen la cartera de activos hoteleros propios de Tremón. A partir de julio de 2007 también explota activos hoteleros ajenos a la cartera de Tremón al continuar con la gestión de los tres inmuebles de hoteles que Tremón ha vendido. A dichos efectos, Tremón ha creado su propia marca para operar en dicho ámbito (“TRH Hoteles”).

Tremón presenta una completa cartera de hoteles en explotación, combinando urbano y vacacional, con presencia en Madrid, Canarias, Baleares, Andalucía, Aragón y Castilla – La Mancha.

En el siguiente gráfico se muestra el *mix* de producto urbano - vacacional de la cadena:



A 31 de julio de 2007 Tremón cuenta con 2.099 habitaciones y 4.337 camas.

El modelo de gestión establecido contempla una asignación de funciones entre las sociedades explotadoras y los servicios centrales de Tremón, responsables del establecimiento de las políticas centrales de gestión de los mismos, definición de la imagen corporativa, política de comunicación y marketing, acometimiento de las inversiones de cierto calado y central de compras para los contratos a largo plazo con los principales proveedores de los hoteles, aprovechando así las sinergias derivadas del tamaño de Tremón.

Lo que se conoce como “canon de gestión” es el importe que la sociedad propietaria del inmovilizado factura a la sociedad explotadora del negocio hotelero en concepto de arrendamiento de industria, y se corresponde básicamente con el 7% del coste que le ha supuesto la adquisición del mismo a la sociedad propietaria del inmovilizado redondeado al alza. Este importe se coteja con el mercado para confirmar su idoneidad.

El canon de arrendamiento, además de servir para financiar la inversión, cubre el coste de los servicios que la central de la cadena proporciona a los distintos hoteles, y obliga a la gestión hotelera a actuar como si los hoteles no fueran propiedad del grupo. La existencia de una central de cadena no supone únicamente coste para los hoteles, sino que a través de ella surgen las sinergias propias de una cadena hotelera, ya que por un lado al incrementarse el peso de las compras se incrementa el poder de negociación con proveedores y acreedores, y por otro lado se benefician de una gestión comercial con más medios y de una publicidad global.

El detalle del canon para cada hotel que se espera para el ejercicio 2007 figura en el cuadro siguiente:

Hotel	Sociedad explotadora (% Tremón)	Renta estimada 2007 ⁽¹⁾⁽²⁾	Estado
<i>Datos en miles de Euros</i>			
TRH Baeza	TR Hotel Baeza, S.L. (100 %)	288	Propiedad
TRH Almansa	TR Hotel Almansa, S.L. (100 %)	102 ⁽³⁾	Gestión
TRH Almagro	TR Hotel Almagro, S.L. (100 %)	102 ⁽³⁾	Gestión
TRH Sabinánigo	TR Hotel Sabinánigo, S.L. (100 %)	143 ⁽³⁾	Gestión
TRH La Motilla	TR Hotel La Motilla, S.L. (100 %)	720	Propiedad
TRH Mijas	TR Hoteles y Alojamientos Mijas, S. L. (100 %)	1.572	Propiedad
TRH Tirant Playa	TR Hotel Tirant Playa, S. L. (100 %)	636	Propiedad
TRH Cortezo	Explotaciones Cortezo, S.A. (100 %)	840	Propiedad
TRH Atalaya	TR Hotel Atalaya Playa, S.L. (100 %)	1.092	Propiedad
TRH Alcora	Aljarafe Stars Hoteles, S.A. (100 %)	3.036	Propiedad
TRH Palmanova	TR Complejos Turísticos Insulares, S.L. (100 %)	816	Propiedad
TRH Jardín del Mar	TR Hotel Jardín Del Mar, S.L. (100 %)	1.068	Propiedad
TRH Torrenova	TR Hotel Torrenova, S.L. (100 %)	636	Propiedad
TRH Paraiso	TR Hoteles y Alojamientos Paraiso, S.L. (100 %)	1.500	Propiedad
TOTALES		12.204	

(1) Renta establecida en contrato de gestión firmado entre las sociedades propietarias de los activos ("TR Hoteles Alojamientos y Hosterías, S.A." y "TR Hoteles y Alojamientos de Canarias") con las sociedades explotadoras para el ejercicio 2007

(2) Renta facturada entre sociedades del grupo (no entra en consolidado).

(3) Renta establecida en contrato de gestión firmado entre las sociedad propietaria de los activos ("TR Hoteles Alojamientos y Hosterías, S.A.") con las tres sociedades explotadoras desde el 1 Enero del 2007 al 26 de julio de 2007, fecha de venta de los tres Hoteles a "Pedro Castilla Earle, S.L.", en la que también se resuelven los contratos de gestión de estos tres hoteles, dejándose de generar la renta correspondiente.

La estrategia de gestión de Tremón se basa en un proyecto de puesta en rentabilidad ("turn-around"). Esta estrategia consiste en encontrar oportunidades de compra de hoteles en situaciones deficitarias o poco rentables, con el objeto de crear valor aplicando unas mejores prácticas de gestión que permitan la optimización del valor subyacente del activo, generando potenciales plusvalías que serían reinvertidas en la adquisición de nuevos hoteles. El período de madurez para alcanzar la rentabilidad en la actividad del hotel se sitúa habitualmente entorno a 1 - 2 años.

La actividad hotelera ha ido adquiriendo importancia en los tres años transcurridos desde el inicio de la actividad y se plantea los siguientes objetivos a corto plazo:

- Fortalecimiento de la imagen corporativa, unido a una campaña de comercialización e información al cliente final que transmita los valores de la cadena: calidad del servicio y funcionalidad.
- Remodelación y mejora de las instalaciones de todos los hoteles con un objetivo de elevación de la categoría progresivo a 4 estrellas de sus hoteles de categoría inferior (3 estrellas).
- Expansión del negocio a nuevos segmentos de actividad con retornos atractivos (i.e.: servicios de catering en eventos corporativos, bodas y banquetes, etc.).

Seguidamente se incluye un cuadro que refleja los parámetros de gestión más relevantes de los hoteles gestionados por Tremón, para los ejercicios 2004,

2005, 2006 y el período comprendido entre 1 de enero y 31 de julio 2007, a partir de la fecha de su incorporación a la sociedad:

Detalle por hotel ene-jul/2007 (ocupación)	Nº HABITACIONES DISPONIBLES	Nº HABITACIONES OCUPADAS	% OCUPACION HABITACIONES	PRECIO MEDIO HABITACION	Nº DE CLIENTES	INGRESO MEDIO CLIENTE	REVPAR
Almagro	10.600	4.491	42,37%	54,61 €	7.263	57,25 €	39,23
Cortezo *	18.656	15.803	84,71%	54,61 €	29.840	34,88 €	55,79
Mijas **	43.248	18.600	43,01%	31,58 €	36.028	31,22 €	26,01
Motilla	21.412	13.389	62,53%	51,10 €	22.009	40,55 €	41,68
Almansa	10.600	6.449	60,84%	55,50 €	8.535	65,83 €	53,01
Baeza	17.808	8.164	45,84%	52,77 €	14.651	40,76 €	33,53
Jardín	42.824	26.341	61,51%	41,61 €	66.691	22,33 €	34,77
Atalaya	38.584	18.529	48,02%	35,71 €	36.686	33,10 €	31,47
Sabiñánigo	10.176	4.216	41,43%	35,89 €	5.944	82,56 €	48,22
Torrenova	19.288	14.753	76,49%	42,36 €	35.713	21,66 €	40,11
Palmanova	20.413	14.196	69,54%	40,76 €	36.067	20,39 €	36,03
Alcora	85.012	34.365	40,42%	61,89 €	59.380	61,05 €	42,64
Tirant	8.376	5.383	61,62%	49,49 €	15.034	23,35 €	40,18
Paraíso	37.312	17.509	46,93%	47,71 €	31.087	57,52 €	47,92
TOTAL	384.309	202.188	56,09%	46,83 €	404.928	42,32 €	40,76

Detalle por hotel 2006 (ocupación)	Nº HABITACIONES DISPONIBLES	Nº HABITACIONES OCUPADAS	% OCUPACION HABITACIONES	PRECIO MEDIO HABITACION	Nº DE CLIENTES	INGRESO MEDIO CLIENTE	REVPAR
Almagro	16.800	8.705	51,82%	47,71 €	13.770	43,49 €	35,64
Cortezo *	29.392	15.838	53,89%	85,02 €	29.623	53,73 €	54,15
Mijas **	74.460	30.976	41,60%	38,53 €	57.007	39,06 €	29,9
Motilla	36.865	19.373	52,55%	54,02 €	32.400	40,95 €	35,99
Almansa	18.250	8.554	46,87%	59,60 €	13.309	56,98 €	41,55
Baeza	33.264	13.461	40,47%	51,68 €	24.672	41,69 €	30,92
Jardín	64.438	42.654	66,19%	44,64 €	112.447	23,00 €	40,14
Atalaya	66.430	45.393	68,33%	30,35 €	86.830	30,00 €	35,99
Sabiñánigo	17.520	8.184	46,71%	45,11 €	12.665	65,13 €	47,08
Torrenova	36.738	22.097	60,15%	46,36 €	53.801	22,86 €	33,47
Palmanova	33.877	14.431	42,60%	46,69 €	33.909	30,42 €	30,45
Alcora	146.365	54.698	37,37%	69,02 €	89.566	68,76 €	42,08
Tirant	15.288	7.254	47,45%	60,16 €	20.215	26,18 €	34,61
Paraíso	64.240	31.388	48,86%	56,28 €	54.071	70,36 €	59,22
TOTAL	653.927	323.006	49%	52,51 €	634.285	43,76 €	39,37

(*) Los datos sobre el nº de habitaciones (ocupadas y % de ocupación) y nº de clientes corresponden a la totalidad del ejercicio 2006. Los ratios de precio medio de habitación, Ingreso medio por cliente y REVPAR corresponde únicamente al periodo de 5/04/06 a 31/12/06, no se tiene información fiable sobre ingresos anteriores a la fecha de adquisición.

(**) Datos y ratios obtenidos con información propia y de la anterior propiedad referentes a la totalidad del ejercicio 2006.

Evolución 2004, 2005 y 2006

Concepto	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽²⁾	2006 ⁽³⁾	2007 ⁽⁴⁾
<i>Datos en Euros</i>				
Nº habitaciones disponibles	106.698	133.581	653.927	384.309
Nº habitaciones ocupadas	46.789	63.557	323.006	202.188
% ocupación habitaciones	43%	46%	49%	56,09%
Precio medio habitación	47	47	53	46,83 €
Nº de clientes	81.344	108.792	634.285	404.928
Ingreso medio cliente	65	48	44	42,32 €
RevPar	47	39	39	40,76

(1) Incluye datos de los siguientes hoteles: Almagro; Motilla; Almansa; Baeza; y Sabiánigo.

(2) Incluye datos de los siguientes hoteles: Almagro; Mijas; Motilla; Almansa; Baeza; y Sabiánigo.

(3) Incluye datos de los siguientes hoteles: Almagro; Cortezo; Mijas; Motilla; Almansa; Baeza; Jardín; Atalaya; Sabiánigo; Torrenova; Palmanova; Alcora; Tirant Playa y Paraíso.

(4) Incluye datos de los siguientes hoteles: Almagro; Cortezo; Mijas; Motilla; Almansa; Baeza; Jardín; Atalaya; Sabiánigo; Torrenova; Palmanova; Alcora; Tirant Playa y Paraíso.

Detalle por hotel 2005 (ocupación)	Nº HABITACIONES DISPONIBLES	Nº HABITACIONES OCUPADAS	% OCUPACION HABITACIONES	PRECIO MEDIO HABITACION	Nº DE CLIENTES	INGRESO MEDIO CLIENTE	REVPAR
Almagro	18.250	8.754	47,97%	55,13 €	15.936	43,74 €	42,33
Cortezo *	ADQUIRIDO FINALES DICIEMBRE 2005						
Mijas **	12.036	3.861	32,08%	25,40 €	6.566	37,75 €	20,6
Motilla	36.865	19.090	51,78%	57,50 €	32.272	49,55 €	43,38
Almansa	18.250	10.676	58,50%	53,52 €	14.704	55,74 €	44,91
Baeza	30.660	13.357	43,56%	48,92 €	25.828	45,25 €	38,12
Jardín	ADQUIRIDO 2006						
Atalaya	ADQUIRIDO 2006						
Sabiánigo	17.520	7.819	44,63%	41,14 €	13.486	58,34 €	44,91
Torrenova	ADQUIRIDO 2006						
Palmanova	ADQUIRIDO 2006						
Alcora	ADQUIRIDO 2006						
Tirant	ADQUIRIDO 2006						
Paraíso	ADQUIRIDO 2006						
TOTAL	133.581	63.557	46%	46,94 €	108.792	48,40 €	39,04

* No se incluyen datos por no ser significativos al ser la fecha de adquisición (21/12/2005) tan próxima al cierre del ejercicio.

** Datos y ratios obtenidos con información desde la fecha de adquisición (3/11/2005) hasta la fecha de cierre del ejercicio.

Detalle por hotel 2004 (ocupación)	Nº HABITACIONES DISPONIBLES	Nº HABITACIONES OCUPADAS	% OCUPACION HABITACIONES	PRECIO MEDIO HABITACION	Nº DE CLIENTES	INGRESO MEDIO CLIENTE	REVPAR
Almagro	18.250	7.735	42,38%	49,10 €	13.382	71,91 €	52,73
Cortezo *	ADQUIRIDO FINALES DICIEMBRE 2005						
Mijas **	ADQUIRIDO FINALES DICIEMBRE 2005						
Motilla	22.018	11.435	51,93%	50,74 €	19.589	46,56 €	41,43
Almansa	18.250	7.737	42,39%	50,47 €	11.449	73,63 €	46,19
Baeza	30.660	13.657	44,54%	41,17 €	25.666	43,72 €	36,6
Jardín	ADQUIRIDO 2006						
Atalaya	ADQUIRIDO 2006						
Sabiánigo	17.520	6.225	35,53%	42,25 €	11.258	89,65 €	57,61
Torrenova	ADQUIRIDO 2006						
Palmanova	ADQUIRIDO 2006						
Alcora	ADQUIRIDO 2006						
Tirant	ADQUIRIDO 2006						
Paraíso	ADQUIRIDO 2006						
TOTAL	106.698	46.789	43%	46,75 €	81.344	65,09 €	46,91

* No se incluyen datos por no ser significativos al ser la fecha de adquisición (21/12/2005) tan próxima al cierre del ejercicio.

** Datos y ratios obtenidos con información desde la fecha de adquisición (28/05/2004) hasta la fecha de cierre del ejercicio.

6.1.1.5 Internacional

Este segmento trata de reproducir el modelo de negocio nacional en los diferentes países en los que opera Tremón: Polonia, Chequia, Hungría y Marruecos.

a) Datos económicos:

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y para los siete primeros meses del ejercicio 2007 preparados conforme a N.I.I.F. es la siguiente:

INTERNACIONAL								
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variación 07/06-07/07
Ventas externas		5		554	10.980%	319	366	15%
Ingresos Ordinarios		5		554	10.980%	319	366	15%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias				4.458		3.667	781	(79%)
Ingresos de Explotación		5		5.012	100.140%	3.986	1.147	(71%)
Coste de venta				5		4.458	48	(99%)
Dotación amortización inmovilizado		(11)		(11)	0%	73	(6)	(108%)
Otros gastos de explotación	(15)	(82)	447%	(159)	94%	(120)	(348)	190%
Resultado de Explotación	(15)	(88)	487%	4.847	(5.608%)	8.397	841	(90%)
Ingresos financieros				4		4	50	1.150%
Gastos financieros		(2)		(281)	13.950%	(96)	(297)	209%
Resultado antes de Impuestos	(15)	(90)	500%	4.570	(5.178%)	8.305	594	(93%)
Impuestos sobre las ganancias		(1)		(884)	88.300%	(880)	(169)	(81%)
Resultado después de Impuestos	(15)	(91)	507%	3.686	(4.151%)	7.425	425	(94%)
Ajustes de consolidación								
Resultado consolidado	(15)	(91)	507%	3.686	(4.151%)	7.425	425	(94%)

Tremón inició su andadura internacional en Polonia en 2004, con la adquisición de una oficina en el centro de Varsovia y un terreno en la misma ciudad. Durante los ejercicios 2005 y 2006, Tremón ha ampliado su cobertura geográfica, con la adquisición de suelo en otras ciudades de Polonia (Wroclaw y Gdansk) y en República Checa y Hungría, así como la adquisición de un edificio en rentabilidad en Varsovia.

Como consecuencia de la actividad puramente inversora, durante los ejercicios 2004 y 2005 la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de este segmento no ha experimentado apenas variación hasta el ejercicio 2006, fecha en la que se recoge en Ingresos ordinarios los ingresos por arrendamientos de 11 meses por el patrimonio en alquiler y la revalorización de dicho edificio en base al diferencial entre el valor razonable del mismo y el precio de adquisición. Durante los primeros siete meses de 2007 se recogen nuevamente como ingresos ordinarios los generados por el arrendamiento del mencionado edificio así como una segunda revalorización del mismo edificio.

Los gastos de explotación y financieros del ejercicio se incrementan sensiblemente para cubrir el mantenimiento del edificio en alquiler y la hipoteca asociada a la adquisición del mismo y por los gastos generados por el inicio de la actividad de promoción inmobiliaria.

Este segmento tiene muy escasa importancia en el período histórico analizado a nivel de Cuenta de resultados, pero su Balance de situación ha experimentado un crecimiento significativo en base a la inversión en suelo y en obra en curso durante el período.

Este segmento no presenta ajustes de consolidación que afecten al resultado del ejercicio.

Con todo ello, el resultado neto ha arrojado unas pérdidas de 15 y 91 miles de Euros en 2004 y 2005 respectivamente y beneficios de 3.686 miles de Euros en 2006 (con un incremento del 4.151% sobre 2005), derivados de la actividad de patrimonio en renta y de 425 miles de Euros en julio de 2007.

b) Descripción del segmento:

Tremón inició su andadura internacional en el año 2004 fruto de su vocación de crecimiento y del análisis de nuevas oportunidades de desarrollo que ofrecían los países de la Europa Central y del Este tras su incorporación a la U.E. De esta forma, Tremón se estableció inicialmente en Polonia con el objetivo de exportar el modelo nacional. En la actualidad, Tremón está presente en Europa Central y del Este (Polonia, República Checa y Hungría) y en otro de los mercados emergentes con gran potencial en el sector inmobiliario, como es Marruecos. Fruto de esa vocación internacional y de la búsqueda de nuevos mercados, Tremón está asimismo analizando diferentes oportunidades de negocio en Rumania y en Bulgaria, países ambos de reciente incorporación a la U.E. que aportan, por tanto, al igual que en el caso de Polonia, República Checa y Hungría, además de importantes oportunidades de negocio, la seguridad jurídica que proporciona la adopción del acervo comunitario. Todos estos países presentan un diagnóstico común: amplio Mercado en conjunto, un fuerte potencial de crecimiento y una muy importante necesidad de viviendas derivados del gran desarrollo económico, sociocultural y financiero acontecido en los últimos años, así como importante desarrollo del mercado de oficinas y hotelero, tanto a nivel turístico como de negocio, reforzado, en el caso concreto de Polonia con la reciente concesión de la organización de la Eurocopa de Fútbol 2.012, en tres de cuyas cuatro sedes aprobadas Tremón tiene (Varsovia y Gdansk) y tendrá (Wroclaw) importantes inversiones..

El modelo de negocio internacional de Tremón se basa en la réplica del modelo nacional de combinación de segmentos de negocio y diversificación. Por tanto, el plan de Tremón es contar con sociedades separadas de servicios inmobiliarios, construcción y patrimonio para cada país, actuando desde sus propias oficinas ubicadas en las Capitales de los distintos países.

1) Europa del Este:

Para el desarrollo de su actividad en Europa del Este, Tremón ha constituido, hasta la fecha, las siguientes sociedades, participadas todas ellas al 100%, como réplica a la estructura jurídica y organizativa de Tremón en España y en función de la penetración de actividades en cada país, así tenemos:

- Servicios Inmobiliarios: “TREMÓN POLSKA, S.A.” (Polonia), “TREMOWE Sp z o.o. (Polonia), “TREMÓN ČESKÁ REPUBLIKA s.r.o.” (República Checa) y “TREMÓN HUNGRÍA, k.f.t.” (Hungría).
- Construcción: “REPSA POLSKA, S.A.” (Polonia).
- Patrimonio: “TREMÓN TARCHOMIŃSKA Sp. z o.o.” (Polonia)

En términos de estructura, Tremón dispone de oficinas propias en Varsovia (Polonia) y Praga (República Checa), en ambos casos localizadas en las zonas céntricas y de negocios de las ciudades y contando en todos los países con un equipo directivo, técnico, jurídico y financiero, tanto propio como externo, para el análisis de oportunidades de inversión, seguimiento de la cartera de activos de Tremón (suelos, promociones y edificios en rentabilidad) y desarrollo de proyectos, promociones/obra en curso.

A continuación se presenta un cuadro con la cartera de suelo de Tremón en los distintos países de Europa Central y del Este a 31 de julio de 2007:

Pais	Nombre	Ciudad	Sociedad (% Tremón)	Superficie total (m ²)	Superficie edificable (m ²)	Tipología	Valor neto contable 31/07/07
<i>Datos en miles de Euros</i>							
Polonia	Na Batoryjce	Varsovia	Tremón Polska, S.A. (100%)	6.129	59.000	Suelo Urbano	2.430
Polonia	Meliorancka	Wroclaw	Tremón Polska, S.A. (100%)	85.428	120.000	Suelo Urbano	255 (1)
Polonia	Kolorowe	Dansk	Tremón Polska, S.A. (100%)	137.600	80.000	Suelo Urbano	9.055 (2)
Chequia	Brno	Brno	Tremón Cêska, s.r.a. (100%)	24.600	20.500	Suelo Urbano	1.535 (3)
Hungría	Teglagartyo	Budapest	Tremón Hungría, k.f.t. (100%)	9.120	7.500	Suelo Urbano	925
TOTAL				262.877	287.000		14.200

(1) Opción de compra: el importe pendiente de pago asciende a 10.798 miles de Euros y el importe global de la transacción a 11.053 miles de Euros. La ejecución de la opción de opción está prevista para el primer trimestre de 2008 conforme a contrato. (Pendiente 2008)

(2) Opción de compra ejecutada en Junio de 2007 con el pago de 8.127 miles de Euros. El importe global de la transacción asciende a 9.055 miles de Euros (Pago ejecutado y suelo adquirido)

(3) Pago aplazado por 1.265 miles de Euros ejecutado en Mayo de 2007. El importe total de la adquisición asciende a 1.535 miles de Euros (Pago final realizado, suelo de nuestra propiedad)

El cuadro siguiente incluye las promociones en curso en Europa Central y del Este a 31 de julio de 2007:

Promociones en curso Europa del Este									
<i>Datos en miles de Euros</i>									
Pais	Nombre	Ciudad	Sociedad (% Tremón)	m ² Construidos	n° Viviendas	n° Garajes	Inversión Total	Inversión Realizada 31/07/07	Fecha fin de Obra
Polonia	Zachariasza	Varsovia	Tremón Polska (100%)	4.446	64	64	4.850	4.250	2007
Polonia	Bielawska	Konstancin Jziorna Vasovia	Tremón Polska (100%)	4.037	61	94	8.150	1.915	2008

Existen proyectos definidos para algunos de los restantes suelos indicados anteriormente, que se detallan a continuación:

- Na Batoryjce, Varsovia (Polonia): desarrollo de tres edificios de 30 alturas de corte vanguardista y 59.000 m² edificables que se destinarán a

un uso mixto residencial (viviendas) y terciario (hoteles, zona comercial), en la zona centro de la ciudad, en concreto en el barrio de Ochota, uno de los de mayor importancia de la ciudad.

- Kolorowe, Gdansk (Polonia): suelo con calificación para uso tanto residencial como terciario. Con 80.000 m² edificables en la principal zona de expansión de la ciudad y cercana a las instalaciones que acogerán en la ciudad, la celebración de la Eurocopa 2012.
- Brno (República Checa): desarrollo para la venta de 20.500 m² útiles de residencial y terciario, en una de las ciudades con mayor desarrollo de la República Checa. Con 400.000 habitantes, es una ciudad de carácter industrial y de servicios, con una ubicación estratégica (a 80 km. de Viena y 220 km. de Praga). El suelo está situado en el centro de la ciudad a escasos metros de la estación principal de ferrocarril.
- Budapest (Hungría): desarrollo de 7.500 m² de viviendas en la capital de Hungría, núcleo comercial, cultural y de negocios del país. El solar se encuentra en una de las zonas de mayor desarrollo residencial de la ciudad.

Tremón ha replicado su modelo de negocio inmobiliario así como el constructor (“REPSA POLSKA, S.A.”) y la línea de negocio de patrimonio (“TREMBUD TARCHOMIŃSKA Sp. z.o.o”), con la adquisición, a principios de 2006, de un edificio de 7.995m² en la zona nueva del centro del Varsovia, que se encuentra alquilado al 100% a la agencia estatal de aprobación de medicamentos y productos biomédicos de Polonia, con un contrato de arrendamiento a largo plazo (10 años, hasta abril de 2014).

2) Marruecos:

Atraído por el atractivo y potencial de Marruecos (proximidad a Europa, desarrollo económico y social propulsado por el propio gobierno marroquí, etc.), y tras un periodo de prospección y análisis exhaustivo del mercado, Tremón inició formalmente su actividad en Marruecos en el año 2006.

A continuación se describe la promoción de viviendas y locales comerciales existente en la localidad costera de Assilah (Tánger), en Marruecos, a 31 de julio de 2007:

Promoción inmobiliaria.	Ubicación	Producto	Superficie vendible	Situación	Sociedad % Tremón	Inversión total	Inversión ejecutada	Inversión Pendiente	Fecha fin de obra
						(Suelo + obra)	31/07/2007		
Balcón de Asilah	Asilah Tánger	117 viviendas 18 locales	19.435	en construcción	Tremón Maroc Med. S. I.B	11.219	6.214	5.005	2009

Para el desarrollo de su actividad en Marruecos, Tremón ha constituido dos sociedades:

- “TREMÓN MAROC MEDITERRÁNEO SERVICES IMMOBILIERS, s.a.r.l.”, en la que Caja de Ahorros del Mediterráneo

ostenta una participación del 40% del capital social siendo el 60% restante de Tremón.

- “TREMÓN MAROC, s.a.r.l”, participada íntegramente por Tremón.

En términos de estructura, Tremón dispone de una oficina propia en el centro de Tánger y cuenta con un equipo directivo, técnico y financiero para el análisis de oportunidades de inversión y seguimiento de la cartera de activos de Tremón.

La estrategia de Tremón en el país se orienta a:

- Desarrollo de proyectos residenciales dirigidos a clase media y alta.
- Desarrollo urbanístico de grandes superficies de terreno.
- Desarrollo de proyectos industriales.
- Proyectos turístico-residenciales.
- Patrimonio y gestión hotelera.

Asimismo, no se descarta en un futuro desarrollar proyectos de vivienda social y económica para consolidar la presencia de Tremón en el país y la imagen del mismo como operador a largo plazo.

A nivel geográfico, la estrategia se centra en la cobertura de las principales áreas geográficas y capitales de Marruecos (Casablanca, Rabat, Marrakech, Tánger, Tetuán, Nador, etc.).

Las oportunidades de inversión surgen a través de la prospección directa y sobre todo vía intermediarios.

- 6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra.

N/A

6.2 Mercados principales.

Tal y como se ha indicado en el punto 6.1 anterior del presente Documento de Registro, Tremón está organizado por las siguientes áreas de negocio: servicios inmobiliarios, construcción, patrimonio, gestión e internacional. Según el ámbito de actuación de Tremón por el peso de su actividad, los mercados en los que se centra fundamentalmente son el mercado residencial y el hotelero.

6.2.1 Mercado residencial

La actividad inmobiliaria de Tremón se centra fundamentalmente en el mercado inmobiliario nacional, con una presencia incipiente en los mercados de Europa del Este y Marruecos, que se espera potenciar de forma significativa en un futuro próximo.

6.2.1.1 Mercado inmobiliario español.

a) Características generales del sector inmobiliario español

- **Ralentización del mercado:** El mercado inmobiliario español ha experimentado un comportamiento sobresaliente en los últimos años. La inversión en vivienda ha pasado en la última década de representar un 5,9% del crecimiento del Producto Interior Bruto a un 11%. Para este mismo periodo, la tasa media anual de crecimiento de la vivienda se ha situado en un 15,2%, con un crecimiento acumulado real superior al 90%. Sin embargo, el año 2007 se observa una clara tendencia a la desaceleración que se traduce en una bajada de las viviendas iniciadas de Enero a Agosto, desde las 551.000 en 2006 a 482.000 en 2007, es decir un 12,5%
- **Factores favorables:** Las nuevas políticas sobre el régimen de alquiler acaban de aprobar una serie de medidas que agilizan los procedimientos judiciales tramitados para instar el desahucio en caso de impago, implementan nuevas ayudas directas a los inquilinos, mejoran las condiciones para el acceso a las ayudas directas previstas para propietarios que desean poner su vivienda en alquiler, y además, aumentan las deducciones fiscales vigentes. Todo lo cual aporta más seguridad al mercado de alquiler, lo que repercute en un mayor dinamismo e interés por el comprador actual, que ha pasando de ser comprador/inversor, para convertirse en comprador/propietario que saca su vivienda a alquiler, animado por las nuevas normativas.
- **Mercado competitivo y altamente atomizado:** Las principales empresas del sector, que cotizan en las Bolsas españolas, suman una cuota de mercado inferior al 5% en términos de volumen de actividad. El grueso de los oferentes en el mercado lo componen un elevado número de pequeñas compañías promotoras, centradas en áreas geográficas reducidas, adaptadas a las peculiaridades regionales de la demanda y construcción de viviendas, con un menor nivel de profesionalización y carencia de recursos financieros. En dicha situación, surge como grupo emergente un amplio espectro de empresas de tamaño mediano con presencia más extendida por la geografía nacional, que han diversificado su presencia hacia otros segmentos de actividad, como el de patrimonio en renta, y que han crecido de forma significativa en los últimos años.
- **Escasez de suelo y dependencia de finanzas municipales del sector del suelo:** Siendo el suelo la principal “materia prima”, éste depende en gran medida de cuestiones de índole administrativa, en un sistema en que los ayuntamientos y las comunidades autónomas son competentes en materia de calificación y licitación del suelo.
- **Preferencia de la propiedad frente al alquiler:** En España existe una marcada tendencia hacia la adquisición de vivienda en propiedad, como depósito de valor, frente al mercado de vivienda en alquiler. Así, en España, durante el ejercicio 2006, la vivienda en propiedad representa un 81% del total de viviendas, siendo la media europea en dicho ejercicio del 67% (Fuente: Estudio del sector inmobiliario de Banesto, noviembre 2006).

b) Evolución y situación actual del mercado inmobiliario español:

Evolución

A lo largo de los últimos ejercicios se ha producido un espectacular aumento en la demanda de vivienda motivado fundamentalmente por una serie de factores económicos, socioculturales y financieros. Entre dichos factores destacan los siguientes:

- Evolución favorable de la tasa de desempleo, pasando de tasas del 22% en los años 90 a una tasa actual de entorno al 8,5 % de la población activa. Favorecidos a su vez por desplazamientos significativos de la población hacia otras autonomías generadoras de mayor empleo, lo que ha significado un aumento de la demanda de nuevas viviendas.
- Aumento del número de personas que trabajan por unidad familiar: el mercado de trabajo ha sufrido un gran desarrollo por la incorporación de la mujer al trabajo, la mejora del acceso de los jóvenes y el crecimiento de la inmigración.
- Un aumento significativo de la población inmigrante con espíritu de permanencia en nuestro país, lo que se traduce en demanda instantánea de vivienda para los trabajadores y sus familias, cuando se produce el reagrupamiento familiar.
- Crecimiento del poder adquisitivo de la población: favorecida por el crecimiento del empleo y de los salarios, lo que ha permitido el acceso a la primera vivienda de los jóvenes o a una segunda vivienda a un núcleo de población más numeroso.
- El aumento progresivo del número de separaciones y divorcios provoca un aumento de la demanda de viviendas de menor tamaño (relacionado también con la reducción de número de personas por vivienda).
- Desplazamiento de la inversión del mercado financiero al mercado inmobiliario, debido a la abundante liquidez en la economía tanto española como europea derivada de la entrada del Euro lo que hizo más rentables estos activos durante el periodo 2000 – 2003. Este desplazamiento de la inversión se puede considerar hoy, terminado.
- Facilidades de financiación: los tipos de interés han experimentado un cambio drástico en la última década pasando del 15% en los años 90 a sufrir un fuerte descenso 2-3% hasta el 2005. A su vez se han incorporado ventajas como la extensión de plazos de amortización y condiciones especiales para jóvenes e inmigrantes. Los tipos de interés parecen haberse estabilizado en Europa no descontando la curva de tipos nuevas subidas para los próximos meses.

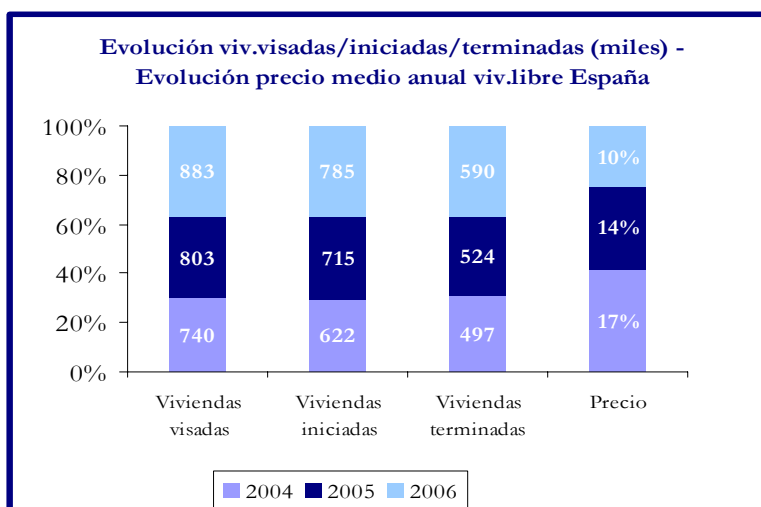
Situación actual

Se observa que la demanda comienza a moderarse paulatinamente. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano y una

relativa desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso controlado en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones.

De esta manera, en el año 2006 el ritmo al que los precios han crecido se ha ralentizado hasta alcanzar tasas de crecimiento del 10% interanualmente y según las sociedades de tasación, se estima que el crecimiento de los precios para el 2007 se encuentre entre el 5 y el 7%.

Según la Sociedad de Tasación, las viviendas cuya construcción se inició durante el año 2006 fueron 785.000 unidades, lo que supuso un crecimiento del 9,8% respecto al año anterior. A continuación se muestra la evolución de viviendas junto con la evolución de precios (% crecimiento anual) para los años 2004, 2005 y 2006.



Fuente: Sociedad de Tasación y Ministerio de Vivienda

La desaceleración del mercado obligará a la oferta a satisfacer las nuevas necesidades: viviendas de tamaño inferior dirigidas a familias monoparentales, jóvenes e inmigrantes y en menor medida para mejoras de residencias, y competir en precio, un factor determinante para el segmento comprador. A pesar de esta situación, el Banco de España estima para el 2007 un punto de equilibrio de 500.000 – 550.000 viviendas construidas, que serán compatibles con aquellas empresas mejor posicionadas y con fortaleza financiera.

Según el Ministerio de Economía, se prevé que en los próximos meses se mantendrá la caída en el ritmo de construcción de viviendas (síntesis de indicadores económicos), apuntando a una prolongación en la fase de desaceleración en la construcción residencial, cuya superficie en obra nueva a caído un 10,8% en los 7 primeros meses del año.

Por primera vez desde más de una década se observa una caída en el tercer trimestre del año del precio de la vivienda usada en trece provincias, aunque la variación anual acumulada sigue siendo positiva

Evolución % de los precios de la vivienda usada en el último trimestre en las provincias donde la var. ha sido negativa.

	Var. Trim.	Var. Anual	Presencia Tremón
Jaén	-0,7	5,2	Si
Aragón	-1,5	3,1	No
Salamanca	-1,4	2,5	No
Valladolid	-1,9	3,3	No
Albacete	-1	6,2	No
Alicante	-0,3	2,1	No
Valencia	-1,1	5,1	Si
Cáceres	-1,4	3,6	No
A Coruña	-0,8	5,4	No
Lugo	-0,9	5	No
Ourense	-0,3	1,9	No
Navarra	-3,2	0,9	No
Cádiz	-0,4	7,3	Si
La Rioja	0,3	-1,9	No

Fuente: Ministerio de La Vivienda

6.2.1.2 Mercados internacionales:

Tremón cuenta con presencia internacional en Europa del Este (Polonia, República Checa y Hungría) y Marruecos. Principalmente en Polonia donde fue pionero con la entrada en el país en el 2004. No obstante los ingresos hasta la fecha de la división internacional son los producidos por el alquiler del edificio de oficinas propiedad de Tremón en Varsovia (Polonia) fundamentalmente; No obstante, las 3 promociones en curso de la división internacional, darán ingresos a partir del ejercicio 2008, con las primeras entregas de viviendas en Polonia, y en 2009, con las entregas siguientes de Polonia y Marruecos.

Las características de los mercados de Europa del Este que han afectado a su positiva evolución, son:

- La estabilidad político–social y la pertenencia a la Unión Europea. La adhesión a la Unión Europea ha supuesto para estos países una recepción importante de fondos para el desarrollo de infraestructuras, de incentivos a la inversión.
- Un crecimiento del PIB superior a la media de los países comunitarios.
- Apoyo otorgado por parte de las instituciones internacionales, tales como el Banco Mundial y mejora de la valoración económica y financiera de las principales agencias (Fitch, Moody’s).
- Facilidades de financiación: disminución de los tipos de interés en el mercado hipotecario y simplificación de los procedimientos para la solicitud de hipotecas.
- Aumento de la población demandante: aparece una nueva clase media que demanda productos diferenciados y de calidad en el ámbito residencial.

Todos estos condicionantes han provocado una fuerte demanda que no puede ser satisfecha solo por el promotor nacional y por lo tanto hace que exista una gran entrada de inversores extranjeros.

Los factores de Marruecos que caracterizan la evolución de su mercado son:

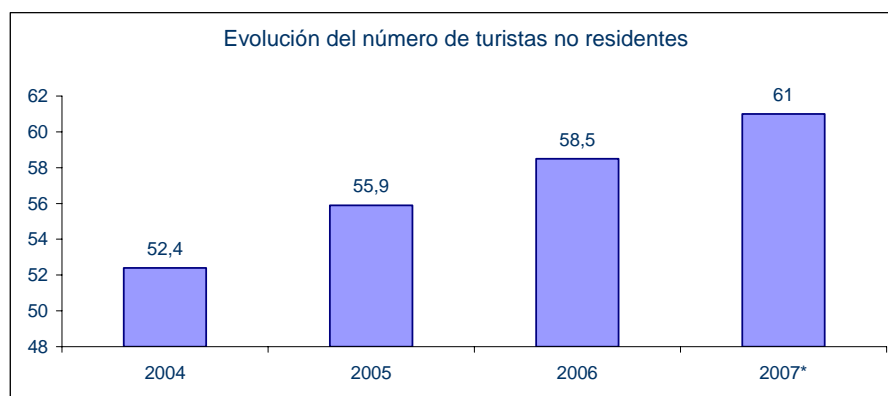
- Estar articulado entorno a tres ejes de actividad: el turismo, la promoción de vivienda de protección oficial y la vivienda libre.
- Fuerte desarrollo económico y preocupación por el Estado por atraer inversión extranjera y fomentar el consumo, lo que ha mejorado las condiciones de financiación.
- El sector de la promoción inmobiliaria y de la construcción de viviendas se está consolidando como un sector estratégico de la economía marroquí. El sector genera en torno al 5% del PIB marroquí y da empleo a cerca del 7% de la población activa.
- Existe un déficit de viviendas por la aparición de una cierta clase media y alta que busca una segunda residencia, el atractivo turístico del país y la saturación de los mercados inmobiliarios de países más desarrollados.

6.2.2 Mercado hotelero

6.2.2.1 Evolución del turismo en España.

El sector ha sabido salir adelante tras el bache de hace unos años en los que perdía su puesto en el ranking de los países más turísticos, y sufría la debilidad de la oferta de otros países mediterráneos con los que competía en precios. Durante 2006 se ha consolidado la tendencia alcista iniciada en el año 2005 de las llegadas de turistas internacionales y del gasto turístico. Ambos datos vuelven a situar a España en segundo puesto a nivel mundial como receptor de turismo, es decir, tanto en llegadas de turistas extranjeros, como en ingresos por turismo. La actividad turística concentró el 11% del Producto Interior Bruto (PIB) de España en 2006.

El gráfico siguiente muestra la evolución del número de turistas no residentes desde el año 2004 hasta 2007 (mostrando una estimación):



* Previsión 2007

Fuente: Instituto de Estudios Turísticos; Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Las causas de esta positiva evolución han sido las siguientes:

- **Crecimiento del gasto turístico total** de un 4,8% en el 2006 gracias al fuerte crecimiento del número de turistas no residentes. Reino Unido, Alemania y Francia concentran el 61% de los turistas.
- **Crecimiento sostenido de los mercados emisores:** El Reino Unido y Alemania concentran el 45% del turismo de no residentes. Incorporando Francia, Italia y Países Bajos el porcentaje sobre el total asciende a 71%. Reino Unido ha registrado un leve crecimiento del 1% que le permite alcanzar un nuevo máximo histórico. El mercado alemán ha presentado un crecimiento anual de 2%, con lo que consolida su recuperación. El mercado francés ha experimentado un crecimiento del 3% en el 2006, los Países Bajos un 4% e Italia ha sido el mercado que más crecimiento ha reflejado con una positiva variación de un 14%.
- **Vías de acceso – desarrollo de las líneas aéreas “low cost”:** el 73% de las llegadas internacionales a España en el 2006 se realizaron por vía aérea, lo que implica un crecimiento del 4% con respecto al año anterior. El continuo auge de las compañías de bajo coste explica buena parte de este crecimiento: el volumen de pasajeros transportados por estas compañías ha crecido un 15%, lo que a su vez favorece el incremento del frecuente alojamiento.
- **Tipo de alojamiento:** los turistas extranjeros continúan optando mayoritariamente por establecimientos hoteleros. El peso de los turistas que eligieron alojamientos hoteleros en 2006 fue un 63%, similar al alcanzado en el 2005. El crecimiento del número de turistas que se alojaron a lo largo del año en hoteles y similares fue de un 4%.
- **Apoyo de los residentes en la elección de destinos turísticos:** la distribución de los viajes de los residentes en España se mantiene similar al 2005, ya que el 93% de los viajes se realizaron dentro del territorio nacional y el 7% restante fueron viajes con destino en el extranjero.

En los últimos años las principales inmobiliarias españolas han incrementado el peso de los hoteles en sus carteras de patrimonio (entre el 4,5 – 8,5%, sobre el valor total de la cartera). El razonamiento que subyace a esta tendencia es la capacidad del mercado hotelero para actuar como indicador del mercado, reaccionando rápidamente ante los cambios económicos y ofreciendo además elevadas rentabilidades.

6.2.2.2 Situación actual del sector hotelero en España

Las características que definen actualmente a los operadores del sector hotelero son:

- **Tipo de explotación:** disminución de la preferencia por comprar (propiedad), y descenso de la fórmula de alquiler, frente a un incremento del sistema de gestión. El régimen de gestión/management experimenta un aumento significativo pasando del 40% en el 2006 a una previsión en torno al 65%. Surge con relativa fuerza aún, la llamada “fórmula mixta”, que consiste en combinar

un coste fijo más uno variable (alquiler + gestión). Este sistema se puede estimar en torno al 5%.

- **Ubicación:** preferencia por las zonas urbanas sobre las vacacionales. Las ciudades prioritarias siguen siendo Madrid y Barcelona. Los destinos vacacionales disminuyen, pasando del 47% al 44%. La Comunidad Autónoma de Andalucía sigue siendo la estrella y, concretamente, las provincias de Málaga y Cádiz. Canarias se mantiene y Murcia se convierte en localización con más oferta relativa, especialmente en vacacional y ocio (golf, spa, balneario, etc.).
- **Categoría deseada:** preferencia por los hoteles de 4 estrellas.
- **Tamaño de establecimiento:** la tendencia observada en concepto urbano es la preferencia de hoteles con un promedio de 100 habitaciones. En cambio, en hoteles vacacionales, el tamaño medio asciende a más de 200 habitaciones.
- **Expansión:** se prevé una expansión internacional de los grupos españoles. En este sentido, el interés se dirige hacia las principales capitales europeas, aunque el gran “éxodo” empieza a estar en los Países del Este, especialmente Rumania y Bulgaria, donde la demanda está creciendo de forma importante. Fuera de Europa, el interés se mueve hacia las nuevas localizaciones turísticas emergentes, como México, Marruecos, Túnez, República Dominicana y Brasil, entre otras.

6.2.3 Detalle de ingresos por categoría de actividad

En el Apartado 6.1 del presente Documento de Registro se detallan pormenorizadamente los ingresos obtenidos por Tremón en cada segmento de negocio y mercado geográfico donde actúa para los ejercicios 2004, 2005 y 2006.

6.3 Factores excepcionales que afecten a la información contenida en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores.

La situación crediticia iniciada en EEUU a finales de Julio por la crisis de las hipotecas subprime ha desencadenado en el resto del mundo una crisis de confianza en el mercado crediticio el cual, ha tenido su reflejo en España, en particular en la restricción del crédito con exposición al sector inmobiliario. Si bien las entidades financieras han declarado; que no se ha cerrado el grifo de la financiación y que se estudiara más en detalle la concesión de créditos a promotores y constructores la tasa de crecimiento del crédito hipotecario en el mes de Agosto de 2007 ha subido un 18,4% contra un 25% en el mismo periodo del año anterior, confirmándose así una cierta desaceleración en el crecimiento del crédito hipotecario, si bien este sigue creciendo a tasas muy sostenidas.

6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia de patentes o licencias, de contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación.

Las actividades de la Sociedad no se encuentran supeditadas por patentes, licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros o por nuevos procesos de fabricación.

6.5 Base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad.

N/A

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

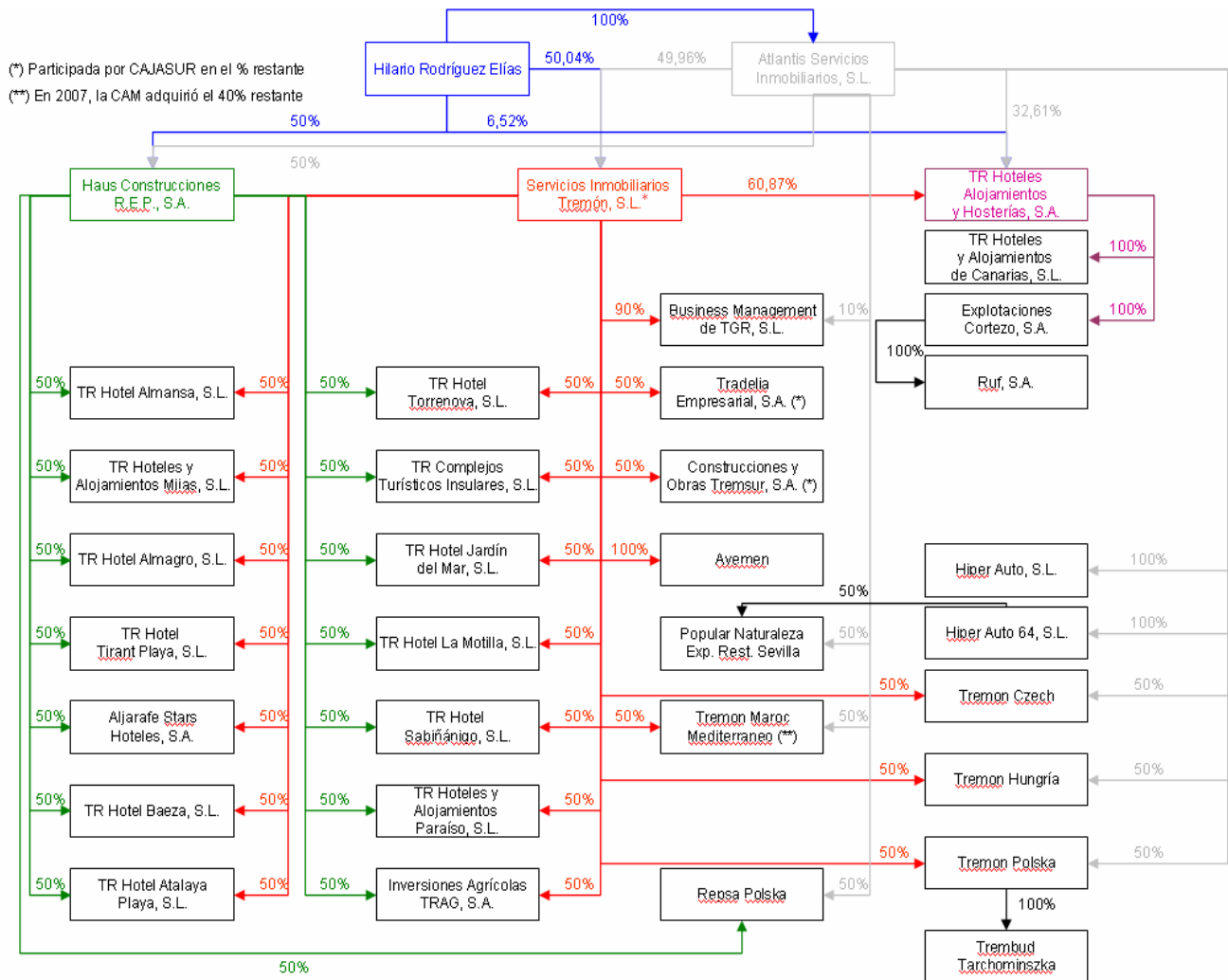
7.1 Si el Emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del Emisor en el grupo.

“GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” es la sociedad dominante de un grupo de sociedades cuyo titular último es D. Hilario Rodríguez Elías, quien ostenta, ya sea directa o indirectamente, la titularidad de acciones representativas del 100% del capital social de la Sociedad, en la forma que se indica a continuación:

Accionista	Nº de Acciones	Participación directa	Participación indirecta	Participación total
D. Hilario Rodríguez Elías	87.293.042 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	50%	50%	100%
“ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ⁽¹⁾	87.293.042 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	50%	-	50%

⁽¹⁾ “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” está íntegramente participada por D. Hilario Rodríguez Elías.

A 31 de diciembre de 2006, y con anterioridad a la realización de las operaciones de reestructuración que se describen a continuación en este mismo Apartado 7.1, la estructura de participación del grupo del que en la actualidad “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” es sociedad dominante era la siguiente:



“SERVICIOS INMOBILIARIOS TREMÓN, S.L.” modificó su denominación por la de “GRUPO INMOBILIARIOS TREMÓN, S.L.” mediante escritura pública otorgada el 14 de marzo de 2007, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Asimismo, en fecha 18 de abril de 2007 la Sociedad se transformó en sociedad anónima.

“GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” adquirió dicha condición de sociedad dominante en virtud de las siguientes operaciones que se llevaron a cabo durante el presente ejercicio 2007:

- 1) Aumentos de capital, mediante aportaciones no dinerarias de acciones, de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, acordados por la Junta General de la Sociedad con fecha 13 de marzo de 2007 y formalizados en virtud de escritura pública otorgada el 14 de marzo de 2007, que fue inscrita el 28 de marzo de 2007 en el Registro Mercantil de Madrid:

- (a) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 518.873,35 Euros, hasta la cifra de 38.759.842,25 Euros, con una prima de asunción total de 1.963.617,65 Euros, en desembolso del cual D. Hilario Rodríguez Elías aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” las siguientes acciones y participaciones:
 - (i) 288.268 acciones, de 6,01 Euros de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad española “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”.
 - (ii) 750.000 acciones, de 1 Euro de valor nominal cada una, representativas del 6,52% del capital de la sociedad española “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”.
 - (b) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 546.098,65 Euros, hasta la cifra de 39.305.940,90 Euros, con una prima de asunción total de 1.980.060,35 Euros, en desembolso del cual “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” las siguientes acciones y participaciones:
 - (i) 288.268 acciones, de 6,01 Euros de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad española “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”.
 - (ii) 793.668 acciones, de 1 Euro de valor nominal cada una, representativas del 6,90% del capital de la sociedad española “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”.
- 2) Constitución de la sociedad denominada “PARQUES TEMÁTICOS TREMÓN, S.L.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 8 de marzo de 2007, siendo su capital de 3.006 Euros, cuyo socio único es “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”.
 - 3) Constitución de la sociedad denominada “TREMÓN EUROPE, S.L.”, mediante aportaciones no dinerarias de acciones y participaciones, formalizada en virtud de escritura pública de otorgada el 27 de marzo de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 28 de marzo de 2007, en cuya virtud:
 - (a) “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” 250.000 acciones, de 1 Zlotys de valor nominal, representativas del 50% del capital social de la sociedad polaca “TREMÓN POLSKA S.A.”.
 - (b) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” 250.000 acciones, de 1 Zlotys de valor nominal, representativas del 50% del capital social de la sociedad polaca “TREMÓN POLSKA S.A.”.
 - 4) Aumentos de capital, mediante aportaciones no dinerarias de acciones, de “TREMÓN EUROPE, S.L.”, acordados por la Junta General de la sociedad

con fecha 27 de marzo de 2007 y formalizados en virtud de escritura pública otorgada el 27 de marzo de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 28 de marzo de 2007.

- (a) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 3.590 Euros, hasta la cifra de 119.258 Euros, con una prima de asunción total de 51.454 Euros, en desembolso del cual:
- (i) “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” 5.000 participaciones, de 100 Dirhams de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad marroquí “TREMÓN MAROC MEDITERRÁNEO SERVICES IMMOBILIERS S.A.R.L.”.
 - (ii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” 1.000 participaciones, de 100 Dirhams de valor nominal cada una, representativas del 10% del capital de la sociedad marroquí “TREMÓN MAROC MEDITERRÁNEO SERVICES IMMOBILIERS S.A.R.L.”.
- (b) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 6.562 Euros, hasta la cifra de 125.820 Euros, con una prima de asunción total de 22.412 Euros, en desembolso del cual:
- (i) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” las siguientes acciones y participaciones:
 - i. 500 participaciones, de 100 Dirhams de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad marroquí “TREMÓN MAROC S.A.R.L.”.
 - ii. 100 participaciones, de 1.000 Coronas checas de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad checa “TREMÓN CESKA REPUBLIKA s.r.o.”.
 - iii. 15 participaciones, de 100.000 Forintos húngaros de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad húngara “TREMÓN HUNGRIA k.f.t.”.
 - (ii) “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” las siguientes acciones y participaciones:
 - i. 500 participaciones, de 100 Dirhams de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad marroquí “TREMÓN MAROC S.A.R.L.”.
 - ii. 100 participaciones, de 1.000 Coronas checas de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad checa “TREMÓN CESKA REPUBLIKA s.r.o.”.

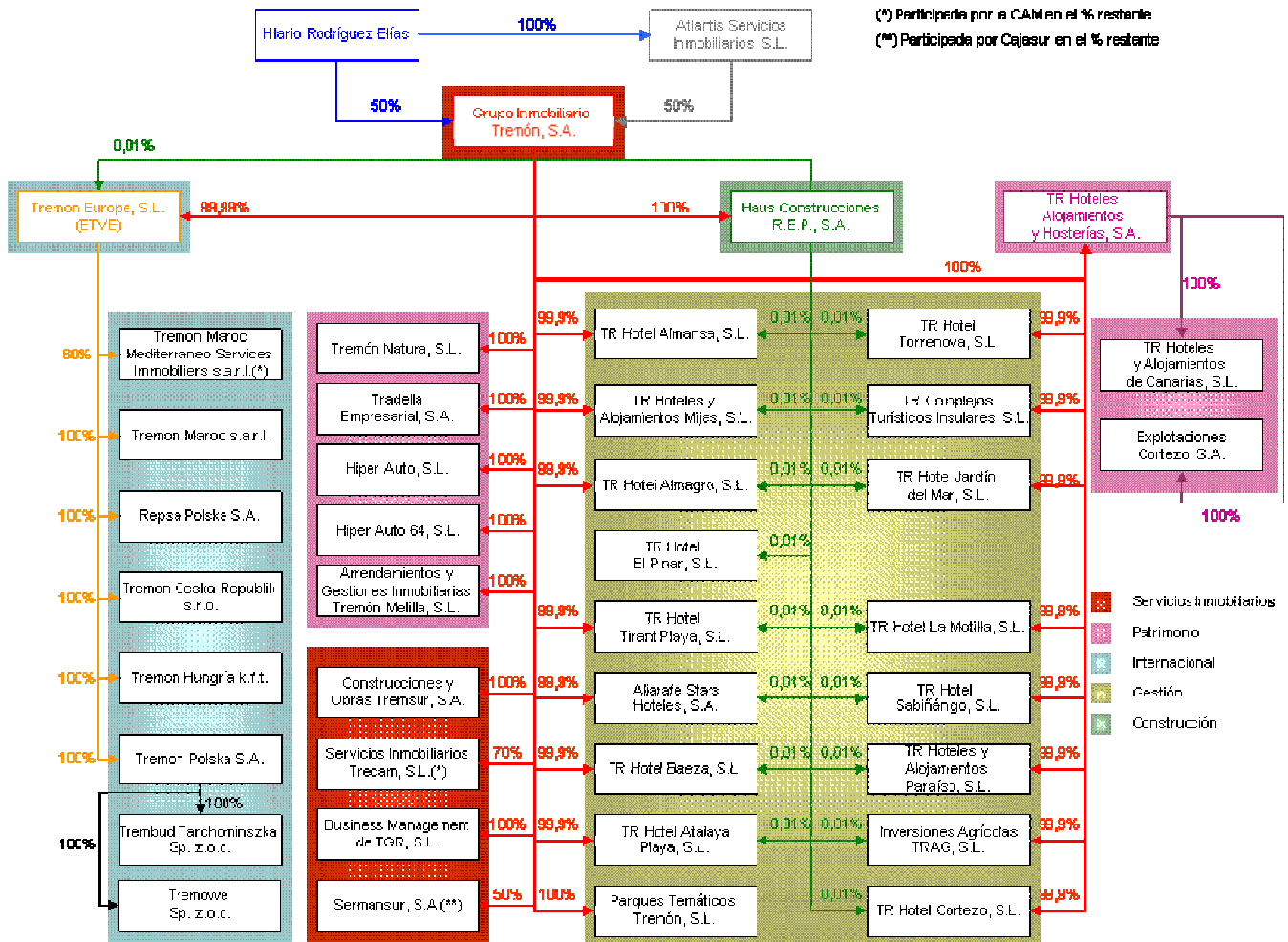
- iii. 15 participaciones, de 100.000 Forintos húngaros de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad húngara “TREMÓN HUNGRÍA k.f.t.”.
- (c) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 34 Euros, hasta la cifra de 125.854 Euros, con una prima de asunción total de 115.634 Euros, en desembolso del cual:
- (i) “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” 250.000 acciones, de 1 Zlotys de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad polaca “REPSA POLSKA S.A.”.
 - (ii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “TREMÓN EUROPE, S.L.” 250.000 acciones, de 1 Zlotys de valor nominal cada una, representativas del 50% del capital de la sociedad polaca “REPSA POLSKA S.A.”.
- 5) Compraventa de participaciones sociales de “TREMÓN EUROPE, S.L.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 30 de marzo de 2007, en cuya virtud “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” vendió a D. Hilario Rodríguez Elías 57.676 participaciones sociales de “TREMÓN EUROPE, S.L.”, representativas de un 45,83% del capital de ésta, por un precio total de 120.988.138 Euros.
- 6) Aumentos de capital, mediante aportaciones no dinerarias de acciones, de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, acordados por la Junta General de la Sociedad con fecha 30 de marzo de 2007 y formalizados en virtud de escritura pública otorgada el 30 de marzo de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 3 de abril de 2007.
- (a) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 130.176,60 Euros, hasta la cifra de 39.436.117,50 Euros, en desembolso del cual D. Hilario Rodríguez Elías aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” 57.676 participaciones de 1 Euro de valor nominal cada una, representativas de aproximadamente el 45,82% del capital de la sociedad “TREMÓN EUROPE, S.L.”.
- (b) Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 130.176,60 Euros, hasta la cifra de 39.566.294,10 Euros, con una prima de asunción total de 9.047.254,40 Euros, en desembolso del cual “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” las siguientes acciones y participaciones:
- (i) 2.956.332 acciones, de 1 Euro de valor nominal cada una, representativas de aproximadamente el 25,7% del capital de la sociedad “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”.
 - (ii) 2.000 participaciones, de 186,524105 Euros de valor nominal cada una, representativas del 100% del capital de la sociedad “HIPER AUTO, S.L.”

- (iii) 16.000 participaciones, de 30,050605 Euros de valor nominal cada una, representativas del 100% del capital de la sociedad “HIPER AUTO 64, S.L.”.
 - (iv) 300 participaciones, de 1 Euro de valor nominal cada una, representativas de aproximadamente el 9,98% del capital de la sociedad “BUSINESS MANAGEMENT DE TGR, S.L.”.
 - (v) 4.054 participaciones de 1 Euro de valor nominal cada una, representativas aproximadamente del 3,22% del capital de la sociedad “TREMÓN EUROPE, S.L.”.
- 7) Compraventa de acciones de “AVEMEN, S.A.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 30 de marzo de 2007, en cuya virtud “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” vendió a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” 2.000 acciones de “AVEMEN, S.A.”, representativas de un 100% del capital de ésta, por un precio total de 2.298.871,34 Euros.
 - 8) Compraventa de acciones de “POPULARIZACIÓN DE NUESTRA NATURALEZA Y EXPLOTACIÓN DE RESTAURANTES SEVILLA, S.A.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 30 de marzo de 2007, en cuya virtud “HIPER AUTO 64, S.L.” vendió a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” 567 acciones de “POPULARIZACIÓN DE NUESTRA NATURALEZA Y EXPLOTACIÓN DE RESTAURANTES SEVILLA, S.A.”, representativas de un 50% del capital de ésta, por un precio total de 36.061 Euros.
 - 9) Constitución de la sociedad “ARRENDAMIENTOS Y GESTIONES INMOBILIARIAS TREMON MELILLA, S.L.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 12 de abril de 2007, siendo su capital de 3.006 Euros, y cuyo socio único es “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”.
 - 10) Fusión por absorción de “RUF, S.A.”, como sociedad absorbida, por “EXPLOTACIONES CORTEZO, S.A.”, como sociedad absorbente, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 26 de junio de 2007, en cuya virtud la primera se disolvió sin liquidación, con traspaso en bloque de todo su patrimonio, a la segunda, socio único de aquella.
 - 11) Compraventa de acciones de “SERMANSUR, S.A.”, formalizado en virtud de escritura pública otorgada el 18 de mayo de 2007, en cuya virtud “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” compró a “GESTIONES Y SERVICIOS INMOBILIARIOS EN ANDALUCÍA, S.L.” 10.030.051 acciones de “SERMANSUR, S.A.”, representativas de un 50% de su capital social.
 - 12) Constitución de la sociedad “TREMOWE Sp. z.o.o.”, sociedad limitada polaca constituida el 24 de mayo de 2007, siendo su capital social de 50.000 zloties, cuyo socio único es TREMÓN POLSKA, S.A.
 - 13) Compraventa de participaciones sociales de “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 30 de mayo de 2007, en cuya virtud D. Hilario Rodríguez Elías vendió a

“TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.” 902 participaciones sociales de “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.”, representativas de un 30% de su capital social.

- 14) Constitución de “TR HOTEL EL PINAR, S.L.”, formalizada en virtud de escritura pública de otorgada el 14 de junio de 2007, en cuya virtud “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” y “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” asumieron, cada una de ellas, 30.000 participaciones sociales, representativas de un 50% del capital social.
- 15) Compraventa de participaciones sociales de “TR HOTEL ALMAGRO, S.L.”; “TR HOTEL SABIÑÁNIGO, S.L.”; “TR HOTEL ALMANSA, S.L.”; “TR HOTEL BAEZA, S.L.”; “TR HOTEL LA MOTILLA, S.L.”; “TR HOTEL JARDÍN DEL MAR, S.L.”; “TR HOTELES Y ALOJAMIENTOS MIJAS, S.L.”; “TR HOTEL TIRANT PLAYA, S.L.”; “TR HOTEL TORRENOVA, S.L.”; “TR COMPLEJOS TURÍSTICOS INSULARES, S.L.”; “TR HOTELES Y ALOJAMIENTOS PARAÍSO, S.L.”; “TR HOTEL ATALAYA PLAYA, S.L.”; “TR HOTEL EL PINAR, S.L.”; y “TR HOTEL CORTEZO, S.L.”, en virtud de escritura pública otorgada el 26 de julio de 2007, en cuya virtud “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” adquirió 29.999 participaciones sociales de cada sociedad a “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, representativas de un 49,99% del capital social de cada una de ellas.
- 16) Compraventa de acciones de “ALJARAFE STARS HOTELES, S.A.”, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 26 de julio de 2007, en cuya virtud “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” adquirió 4.162.899 acciones nominativas de dicha sociedad a “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, representativas de un 49,99% de su capital social.
- 17) Compraventa de acciones de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” y “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.”, formalizada en escritura pública de compraventa otorgada el 7 de noviembre de 2007, en cuya virtud “GRUPO INMOBILIARIOS TREMÓN, S.A.” compró a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” 7.000.000 acciones de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” y 500.000 acciones de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.”, representativas de un 50% del capital social de dichas compañías.

En la actualidad, el grupo de sociedades del que “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” es sociedad dominante adopta la siguiente estructura:



Tras la Oferta, está previsto que la participación que ostente D. Hilario Rodríguez Elías, tanto directamente como indirectamente, a través de la sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, en la Sociedad, sea la que se detalla a continuación:

Accionista	Nº de Acciones	Participación directa	Participación indirecta	Participación total
D. Hilario Rodríguez Elías	43.646.520 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	25%	50%	75%
“ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ⁽¹⁾	87.293.042 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	50%	-	50%

(1) La Sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” está íntegramente participada por D. Hilario Rodríguez Elías.

7.2 Lista de las filiales significativas de la Sociedad, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.

A continuación, se incluye un listado de las sociedades filiales y participadas de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, con el detalle de su denominación social, su nacionalidad y la participación de aquélla en el capital social, ya sea directa o indirecta, que, en todos los casos, coincide con la proporción de derechos de voto ostentada por ella.

Denominación social	Nacionalidad	% de participación directa	% de participación indirecta	% de participación total
Haus Construcciones REP, S.A.	España	100%	-	100%
TR Hoteles Alojamientos y Hostelerías, S.A.	España	100%	-	100%
Tremón Europe, S.L.	España	99,99%	0,01% ¹	100%
Trenatura, S.L.	España	100%	-	100%
Hiper Auto, S.L.	España	100%	-	100%
Hiper Auto 64, S.L.	España	100%	-	100%
Servicios Inmobiliarios Trecam, S.L.	España	70% ²	-	70%
Business Management de TGR, S.L.	España	100%	-	100%
TR Hotel Almansa, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hoteles y Alojamientos Mijas, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Almagro, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Tirant Playa, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
Aljarafe Stars Hoteles, S.A.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TRHotel Pinar, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Baeza, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Atalaya Playa, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Torrenova, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Complejos Turísticos Insulares, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Jardín del Mar, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel la Motilla, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Sabiánigo, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hoteles y Alojamientos Paraíso, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
Inversiones Agrícolas Trag, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hotel Cortezo, S.L.	España	99,9%	0,01% ¹	100%
TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L.	España	-	100% ³	100%
Explotaciones Cortezo, S.A.	España	-	100% ³	100%
Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	España	100% ⁴	-	100%
Tradelia Empresarial, S.A.	España	100% ⁴	-	100%
Sermansur, S.A.	España	50% ⁵	-	50%
Parques Temáticos Tremón, S.L.	España	100%	-	100%
Arrendamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L.	España	100%	-	100%
Tremon Maroc Mediterraneo Services Immobiliers s.a.r.l.	Marruecos	-	60% ²	60%
Tremon Maroc s.a.r.l.	Marruecos	-	100% ⁴	100%
Tremon Ceska Republika s.r.o.	República Checa	-	100% ⁴	100%
Tremon Hungría k.f.t.	Hungría	-	100% ⁴	100%
Repsa Polska s.a.	Polonia	-	100% ⁴	100%
Tremon Polska s.a.	Polonia	-	100% ⁴	100%
Trembud Tarchominszka Sp. z.o.o.	Polonia	-	100% ⁴	100%
Tremowe, S.p z.o.o	Polonia	-	100% ⁵	100%

¹ Participación ostentada a través de “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”.

² Servicios Inmobiliarios Trecam S.L y Tremon Maroc Mediterraneo Services Immobiliers s.a.r.l están participadas al 30% y 40%, respectivamente, por la sociedad perteneciente a Caja de Ahorros del Mediterráneo “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES S,L.

³ Participación ostentada a través de “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”.

⁴ El 7 de noviembre de 2007, mediante escritura pública de compraventa, GRUPO INMOBILIARIO TREMON S.A., adquirió a GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR S.L., la totalidad de las acciones de las sociedades TRADELIA EMPRESARIAL, S.A. y CONTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR S.A.

⁵ SERMANSUR S.A. está participada al 50% por la sociedad perteneciente al Grupo Cajasur “Grupo Empresarial Cajasur, S.L.”.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

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

8.1.1 Evolución del Inmovilizado material.

Los movimientos registrados durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006, así como durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, en las diferentes cuentas del inmovilizado material y su amortización acumulada han sido los siguientes:

Datos en miles de Euros	EVOLUCIÓN INMOVILIZADO MATERIAL EN LOS EJERCICIOS 2004, 2005, 2006 y 2007												
	Saldo 31-12-2003	Incorporación sociedades, inversiones y dotaciones	Bajas, traspasos y otros	Saldo a 31-12-2004	Incorporación sociedades, inversiones y dotaciones	Bajas, traspasos y otros	Saldo a 31-12-2005	Incorporación sociedades, inversiones y dotaciones	Bajas, traspasos y otros	Saldo a 31-12-2006	Incorporación sociedades, inversiones y dotaciones	Bajas, traspasos y otros	Saldo a 31-07-2007
Terrenos	2.530	3.905	-	6.435	16.877	-	23.312	35.877	-	59.189	1.376	2.545	63.110
Construcciones	9.913	6.145	(20)	16.038	22.712	(30)	38.720	78.567	(91)	117.196	1.612	(5.796)	113.012
Instalaciones técnicas y maquinarias	290	191	-	481	43	(118)	406	250	(197)	459	99	(215)	343
Otras inst. Utilillaje y mob.	2.008	1.049	(1)	3.056	1.655	(16)	4.695	7.384	(838)	11.241	422	(1.311)	10.352
Otro inmovilizado	321	130	(23)	428	272	(4)	696	1.273	(284)	1.685	459	(137)	2.007
Anticipos e inmovilizaciones en curso	-	1	-	1	-	(1)	-	159	-	159	27.488	(179)	27.468
TOTAL COSTE	15.062	11.421	(44)	26.439	41.559	(169)	67.829	123.510	(1.410)	189.929	31.456	(5.093)	216.292
Amortización acumulada	(812)	(636)	-	(1.448)	(911)	10	(2.349)	(3.134)	453	(5.030)	(2.657)	1.020	(6.667)
VALOR NETO	14.250	10.785	(44)	24.991	40.648	(159)	65.480	120.376	(957)	184.899	28.799	(4.073)	209.625

Las incorporaciones e inversiones registradas en terrenos y construcciones corresponden fundamentalmente a adquisiciones de hoteles (10 hoteles incorporados a la cadena entre 2004 y 2006), adquisiciones de *parkings* y, en menor medida, a inmovilizado adquirido por Tremón para su gestión (ver Apartado 5.2.1.2).

Los movimientos registrados por el resto de líneas de Inmovilizado material, con un incremento bruto de 12.407 miles de Euros durante los tres ejercicios, corresponden igualmente en mayor medida a la actividad hotelera, tanto por adquisiciones como por reformas y obras de mejora de los activos, así como a reformas y mejoras en el patrimonio gestionado por Tremón y las oficinas que mantiene en propiedad o arrendamiento.

8.1.2 Las bajas registradas en 2007 se deben a la enajenación, obedeciendo a su política de rotación de patrimonio, de tres de sus activos hoteleros: los radicados en Almansa, Almagro y Sabinánigo. No obstante se han adoptado, durante el ejercicio 2007, otros compromisos de adquisición de Inmovilizado destinados a la actividad hotelera que se formalizarán en el último trimestre del ejercicio.

8.1.3 Inmuebles arrendados a terceros por Tremón (Inversiones inmobiliarias).

Las inversiones inmobiliarias que Tremón mantiene arrendadas al cierre del ejercicio 2006 son las siguientes:

Activo / Denominación	Ubicación	Superficie (m2)	Fecha adquisición	Sociedad (% Grupo Tremón)	m2 arrendados	Arrendatario	Grado de ocupación	Vencimiento contrato arrendamiento	Rentas			
									Total GAV 31.07.07 (4)	anualizadas 2007 (1) (2)	Coste de Adquisición (3)	Yield (%) (5)
<i>Datos en miles de Euros</i>												
Local comercial	Madrid	572	21/05/2002	Hiperauto 64, S.L. (100%)	572	Auping	100%	11/04/2018	5.441	310	1.470	21,1%
Local comercial	Madrid	1.198	26/11/2004	Hiperauto 64, S.L. (100%)	1.198	Banco Pastor (153 m2) / Toyota (1.045 m2)	100%	31.03.2025 (Banco Pastor) / 30.05.2022 (Toyota)	8.439	434	3.426	12,7%
Edificio de oficinas	Varsovia (Polonia)	7.995	01/02/2006	Trembud tarchominska s.p. z.o.o.(100%)	7.995	Agencia Nacional Aprob Medicamentos	100%	01/02/2016	10.160	649	5101	12,7%
Total		9.765			9.765		100%		24.040	1.393	9.997	13,9%

- (1) Renta bruta anualizada para aquellos locales adquiridos o que han empezado a generar rentas
(2) La actualización de rentas para todos los locales se fija anualmente en base a la evolución del
(3) La renta neta para los locales es igual a la renta bruta más el 16% IVA (península) / 5% IGIC
(4) Valoración media de mercado de los activos por Knight Frank y Savills a 31 de Julio de
(5) Tasa de retorno del coste de adquisición respecto a la Renta Anual estimada 2007

En el ejercicio 2002, Tremón adquirió un local con cerca de 600m² en la C/Ayala, en el barrio de Salamanca (Madrid). El local está arrendado al grupo sueco Auping (operador líder en venta de mobiliario para dormitorios y colchones), en un contrato de larga duración, hasta el 2018.

En el año 2004, Tremón llevó a cabo una nueva adquisición en Paseo de la Castellana N° 244 (Madrid). Parte del local (153 m²) está arrendado al Banco Pastor mediante un contrato de arrendamiento a largo plazo hasta el 2025. El resto de superficie alquilable (1.045 m²) ha sido arrendado en Mayo de 2007 a un concesionario Toyota mediante un contrato de arrendamiento a largo plazo hasta el 2022.

A principios de 2006, Tremón adquirió un edificio moderno de 7.995 m² en la zona nueva del centro de Varsovia, que se encuentra alquilado a la Agencia estatal de aprobación de medicamentos de Polonia con un contrato de arrendamiento a largo plazo (10 años).

Todos los activos que se recogen a 31 de diciembre de 2006 en la partida de “Inversiones inmobiliarias” han generado ingresos en cada ejercicio durante el período de información financiera histórica. Los ingresos por arrendamiento y los gastos operativos de las “Inversiones inmobiliarias” en los ejercicios 2004, 2005 y 2006 han sido los siguientes:

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	2006
Ingresos por arrendamiento	291	348	1.035
Gastos operativos	182	369	134

Tremón ha optado por registrar las “Inversiones inmobiliarias” por su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2006. El valor

razonable representa el importe por el que los activos se pueden intercambiar entre partes independientes dispuestas a realizar la transacción, a la fecha de valoración, en igualdad de condiciones. Adicionalmente, Tremón ha efectuado las estimaciones oportunas en función de la evolución del mercado inmobiliario para obtener los valores razonables de las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2003 y de 2004, siguiendo las mismas hipótesis y valoraciones que las aplicadas por el experto independiente en 2005 y 2006.

En el siguiente cuadro se detalle el ajuste a valor razonable que se ha llevado a cabo en cada ejercicio:

<i>Datos en miles de euros</i>	EVOLUCIÓN INVERSIONES INMOBILIARIAS EN LOS EJERCICIOS 2004, 2005, 2006 y 2007								
	Saldo 31-12-2003	Adiciones y Adquisiciones	Saldo 31-12-2004	Adiciones y Adquisiciones	Saldo 31-12-2005	Adiciones y Adquisiciones	Saldo 31-12-2006	Adiciones y Adquisiciones	Saldo 31-07-2007
Total coste de adquisición	132	3.426	3.558	0	3.558	5.081	8.639	66.845	75.484
Ajuste a valor razonable	3.834	440	4.274	2.822	7.096	7.763	14.859	25.514	40.373
VALOR NETO	3.966	3.866	7.832	2.822	10.654	17.925	23.498	92.359	115.857

En el mes de junio de 2007, Tremón ha adquirido a “REDEVCO RETAIL ESPAÑA, S.L.”, mediante el otorgamiento de escritura pública de compraventa, 14 locales comerciales situados en Andalucía, Melilla y las Islas Canarias, que están actualmente arrendados a terceros con una tasa de ocupación del 98%, en virtud de contratos de arrendamiento a largo plazo, con un periodo de obligado cumplimiento hasta el año 2015. El precio de adquisición ha ascendido a 39.889 miles de Euros. El detalle de los locales adquiridos se expone a continuación:

Ubicación	Superficie (m ²)	Fecha adquisición	Sociedad (% Tremón)	m ² arrendados	Arrendatario	Grado de ocupación	Vencimiento contrato arrendamiento	Rentas		Coste de Adquisición	Yield (%) (5)
								Total GAV 31.07.07 (4)	anualizadas 2007 (1) (2) (3) (e)		
<i>Datos en miles de Euros</i>											
Conil (Cádiz)	762	07/06/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	762	Dinosol	100%	20/01/2015	1.769	97	1617	6,0%
Moguer (Huelva)	864	07/06/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	864	DIA	100%	20/01/2015	1.203	65	1252	5,2%
Manilva (Málaga)	1.357	07/06/2007	Hiperauto 64, S.L. (100%)	1.357	Dinosol	100%	20/01/2015	2.592	134	1993	6,7%
Melilla (3 locales)	1.505 / 273 / 446	07/06/2007	Arrendamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L. (100%)	1.778	Dinosol (1.505m ²) / Burger King (273 m ²)	80%	Dinosol (20/01/2015) / Burger King (01/04/2024)	3.021	129	2940	4,4%
Sepes (Melilla)	2.424	07/06/2007	Arrendamientos y Gestiones Inmobiliarias Tremón Melilla, S.L. (100%)	2.424	Dinosol	100%	20/01/2015	1.686	92	2203	4,2%
Arucas (Las Palmas G.C.)	6.920	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	6.920	Dinosol	100%	20/01/2015	15.139	859	16520	5,2%
Playa Blanca-Yaiza (Lanzarote)	680	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	680	Dinosol	100%	20/01/2015	1.211	65	1538	4,2%
Costa Teguise (Lanzarote)	597	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	597	Dinosol	100%	20/01/2015	2.134	96	1936	5,0%
Pto. del Rosario (Fuerteventura)-vivienda	87	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	87	Dinosol	100%	20/01/2015	162	9	176	5,1%
Santa Cruz de Tenerife	792	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	792	Dinosol	100%	20/01/2015	2.013	135	1720	7,8%
Santa Cruz de Tenerife	2.787	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	2787	Dinosol	100%	20/01/2015	1.993	86	2254	3,8%
Los Realejos (S.C. de Tenerife)	4.429	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	4429	Dinosol	100%	20/01/2015	5.515	305	4117	7,4%
Sta.Cruz de la Palma(Los Sauces)	750	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	750	Dinosol	100%	20/01/2015	1.839	97	847	11,5%
Sta.Cruz de la Palma	684	07/06/2007	TR Hoteles y Alojamientos de Canarias, S.L. (100%)	684	Dinosol	100%	20/01/2015	1.863	110	776	14,2%
TOTAL	25.357			24.911		98%		42.137	2.279	39.889	5,7%

(1) Renta bruta anualizada para aquellos locales adquiridos o que han empezado a generar rentas durante el ejercicio 2007.

(2) La actualización de rentas para todos los locales se fija anualmente en base a la evolución del IPC.

(3) La renta neta para los locales es igual a la renta bruta más el 16% IVA (península) / 5% IGIC (Islas Canarias) / 4% IPSI (Melilla) menos

(4) Valoración media de mercado de los activos por Knight Frank y Savills a 31 de Julio de 2007

(5) Tasa de retorno del coste de adquisición respecto a la Renta Anual estimada 2007

El cuadro que se incluye a continuación recoge el desglose, por país y Comunidad Autónoma, de las rentas brutas percibidas por Tremón en concepto de arrendamiento de los inmuebles que componen la cartera de patrimonio en alquiler, anualizadas para el ejercicio 2007, y la rentabilidad sobre el valor razonable de los activos en base a la valoración realizada por “Knight Frank España, S.A.” y “Savills S.A.” a 31 de julio del 2007 (se incluye asimismo el activo denominado “Mare Nostrum”, adquirido en el marco de la operación Arenal descrita en el Apartado 19 siguiente, y valorado en 9.250 miles de Euros):

Ubicación	Superficie (m2)	m2 arrendados	Rentas			Total GAV 31.07.07 (4)	Yield (%) (5)	Coste de Adquisición
			anualizadas 2007	(1)	(2)			
<i>Datos en miles de Euros</i>								
Nacional	32.210	26.681	3.023			65.266	4,9%	62.135
Andalucía	8.066	2.983	296			14.814	1,3%	22.212
Madrid	1.770	1.770	744			13.879	15,2%	4.896
Melilla	4.648	4.202	221			4.707	4,3%	5.143
Islas Canarias	17.726	17.726	1.762			31.867	5,9%	29.884
Internacional	7.995	7.995	649			10.160	12,7%	5.101
Varsovia	7.995	7.995	649			10.160	12,7%	5.101
TOTAL	40.205	34.676	3.672			75.426	5,5%	67.236

(1) Renta bruta anualizada para aquellos locales adquiridos o que han empezado a generar rentas

(2) La actualización de rentas para todos los locales se fija anualmente en base a la evolución del

(3) La renta neta para los locales es igual a la renta bruta más el 16% IVA (península) / 5% IGIC

(4) Valoración media de mercado de los activos por Knight Frank y Savills a 31 de Julio de 2007

(5) Tasa de retorno del coste de adquisición respecto a la Renta Anual estimada 2007

8.1.4 Inmuebles arrendados por terceros a Tremón.

Actualmente, la Sociedad realiza parte de sus actividades en las oficinas sitas en la Calle Costa Brava, 12 en el barrio de Mirasierra (Madrid), donde está establecido su domicilio social. A este respecto, la Sociedad, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, “HIPER AUTO 64, S.L.” y “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” firmaron el 11 de agosto de 2006 un contrato de arrendamiento de 8.397 m² de superficie de estas oficinas con la sociedad propietaria del inmueble, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, por un plazo de 5 años prorrogables y una renta mensual conjunta de 62 miles de Euros más IVA, actualizable anualmente con el IPC.

La firma de dicho contrato de arrendamiento dejó sin efecto el contrato firmado el 10 de marzo de 2004, entre la Sociedad, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, “HIPER AUTO 64, S.L.” y “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” como arrendatarias y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” como arrendador, para el alquiler de 866 m² de superficie de oficinas en un edificio sito en Paseo de la Castellana (Madrid). La renta mensual conjunta establecida fue de 22 miles de Euros más IVA, actualizable anualmente con el IPC.

Previo a la firma de este contrato de arrendamiento, durante los primeros tres meses de 2004, la Sociedad y “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” eran arrendatarias de 400 m² de superficie de oficinas en un edificio sito en Raimundo Fernández Villaverde (Madrid) propiedad de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, en virtud de contrato de arrendamiento de fecha 15 de diciembre de 1998. El importe mensual facturado por los tres primeros meses del ejercicio 2004 en virtud de dicho contrato ascendió a 8 miles de Euros mensuales.

8.1.5 Cálculo del NAV.

Tremón ha encargado a “Knight Frank España, S.A.” y a “Savills, S.A.” una valoración de la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promoción conforme a precio de mercado a 31 de julio de 2007

De la media de las valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y “Savills, S.A.”, a 31 de julio de 2007, resulta que el valor de mercado de los activos inmobiliarios de Tremón (*Gross Asset Value* - "GAV") ascendía a 3.542.599 miles Euros, que se desglosan de la siguiente manera:

1. PATRIMONIO		KNIGHT FRANK	SAVILLS	MEDIA
1.1 EN RENTA				
1.1.1	HOTELES	305.905.000,00	414.520.000,00	360.212.500,00
1.1.2	LOCALES COMERCIALES	81.586.040,00	78.805.000,00	80.195.520,00
1.1.3	LOGISTICA (NAVES IND.)	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00
1.1.4	PARKINGS	47.418.000,00	43.785.000,00	45.601.500,00
1.1.5	OFICINAS	20.339.720,00	20.015.000,00	20.177.360,00
SUBTOTAL		495.248.760,00	597.125.000,00	546.186.880,00
1.2 EN CONSTRUCCION				
1.2.1	CENTROS COMERCIALES	340.186.000,00	337.310.000,00	338.748.000,00
1.2.2	HOTELES	73.910.000,00	60.200.000,00	67.055.000,00
1.2.3	PARQUES INDUSTRIALES	18.365.000,00	16.065.000,00	17.215.000,00
1.2.4	MEDIANAS SUP. COMERC.	26.675.000,00	27.545.000,00	27.110.000,00
1.2.5	FINCAS RUSTICAS	11.949.600,00	10.035.000,00	10.992.300,00
SUBTOTAL		471.085.600,00	451.155.000,00	461.120.300,00
TOTAL PATRIMONIO		966.334.360,00	1.048.280.000,00	1.007.307.180,00
2. PROMOCION EN CURSO				
2.1	RESIDENCIAL	212.063.804,30	210.170.000,00	211.116.902,15
2.2	TERCIARIO	222.865.506,25	221.260.000,00	222.062.753,13
2.3	PROMOC. TERMINADA	3.467.444,50	3.829.200,00	3.648.322,25
TOTAL PROMOCION EN CURSO		438.396.755,05	435.259.200,00	436.827.977,53
3. SUELO				
3.1	SUELO URBANO/URBANIZABLE	423.377.263,00	405.585.000,00	414.481.131,50
3.2	SUELO EN GESTION	1.325.165.104,57	1.298.905.000,00	1.312.035.052,29
TOTAL SUELO NACIONAL		1.748.542.367,57	1.704.490.000,00	1.726.516.183,79
4. INTERNACIONAL				
4.1	PROMOCION EN CURSO	111.680.000,00	107.950.000,00	109.815.000,00
4.2	SUELO URBANO	271.400.000,00	252.865.000,00	262.132.500,00
TOTAL INTERNACIONAL		383.080.000,00	360.815.000,00	371.947.500,00
TOTAL ACTIVOS		3.536.353.482,62	3.548.844.200,00	3.542.598.841,31

* El cálculo del GAV incluye todos los activos del Grupo Arenal adquiridos por Tremón en escritura pública y los comprados en virtud de contrato privado de compraventa, que se describen en el Apartado 19 del presente Documento de Registro.

Según estas cifras, el 48,7% del valor de los activos de Tremón está ligado al negocio de gestión de suelo, el 12,3% al negocio de promoción de edificaciones, el 0,1% son unidades de promociones finalizadas por Tremón que quedan pendientes de venta, el 10,4% al negocio de promoción internacional y 28,4% en patrimonio.

Cálculo del *Net Asset Value* – NAV y el *Net Net Asset Value* - NNAV

El valor neto de los activos inmobiliarios (*Net Asset Value* - NAV) se calcula sumando las plusvalías potenciales de los activos antes de impuestos al patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante. El cálculo del valor neto de los activos inmobiliarios (*Net Net Asset Value* – NNAV) se lleva a cabo sumando al patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante las plusvalías potenciales netas de impuestos.

A efectos de calcular el GAV, el NAV y el NNAV de la Sociedad, se han tomado como propios los activos inmobiliarios sobre los que Tremón ostenta una opción de compra, de acuerdo con lo indicado en el Apartado 5.2.3 anterior.

A 31 de julio de 2007 el valor de mercado de los activos de Tremón calculado en base a la media aritmética de los informes de valoración de “Knight Frank España S.A” y “Savills S.A” (GAV) era de 3.542.599 miles de Euros. Minorando el coste contable de los activos que se refleja en el Balance de Situación de Tremón (1.283.458 miles de Euros), se ponen de manifiesto unas plusvalías potenciales de 2.259.141 miles de Euros antes de impuestos y de 1.658.063 miles de Euros después de impuestos. Dichas plusvalías son el resultado de calcular la diferencia entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios con el valor contable en libros, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

Cálculo del NAV (1)

Valor en euros	31/07/2007
Fondos Propios (2)	131.113.000
+ Plusvalías existencias	1.649.023.151
+ Plusvalías patrimonio	610.118.039
= NAV BRUTO	2.390.254.190
- Minoritarios (3)	39.386.948
= NAV Atribuible Tremón (4)	2.350.867.242
- Impuestos plusvalía existencias	490.911.797
- Impuestos plusvalía patrimonio	110.166.234
= NNAV (5)	1.789.176.158
+ Impuestos Minoritarios (6)	12.060.868
= NNAV Atribuible Tremón (7)	1.761.850.078

(1) Cálculo realizado por Tremón con base en el GAV ("Gross Asset Value") resultante de la media de las valoraciones a 31 de julio de 2007 realizadas por "Knight Frank España, S.A." y "Savills, S.A."

(2) Datos a 31/07/07

(3) Parte correspondiente de los activos participados por entidades financieras CAM 30% y CAM 40% en los activos de Marruecos

(4) NAV atribuible Tremón = NAV Bruto - Minoritarios

(5) NNAV = NAV Bruto - Impuestos Plusvalía existencias - Impuestos plusvalía patrimonio

(6) Impuestos tras aplicar las participaciones en activos comunes con entidades financieras 50% de Cajasur, 30% de CAM y 40% de CAM en activos de Marruecos.

(7) NNAV atribuible Tremón = NAV atribuible Tremón - Impuestos Plusvalía existencias - Impuestos plusvalía patrimonio + Impuestos minoritarios

* Para la valoración de determinados activos adquiridos en virtud de opción de compra o contrato privado de compraventa en los cuales no se ha desembolsado el total de la inversión, se ha incluido, como mayor valor contable, el importe pendiente de pago. La cifra global de compromisos pendientes por estos conceptos a 31 de julio de 2007 asciende a 164.166 miles de Euros.

Tanto el valor de mercado como el valor contable de los activos recogidos en la Actividad inmobiliaria hacen referencia al total de activos de los negocios de gestión de suelo y promoción inmobiliaria.

Sumando las plusvalías al patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante, se obtiene un NAV de 2.390.254 miles de Euros a 31 de julio de 2007 y un NNAV de 1.761.850 miles de Euros.

Para el cálculo del NNAV se ha aplicado una tasa impositiva efectiva del 18% para los activos de patrimonio y del 32,5% para los de la actividad inmobiliaria (suelos y promoción). Hay que tener en cuenta que los activos correspondientes al segmento internacional están calculados con las tasas impositivas aplicables en cada país: 19% en Polonia, 20% en Hungría, 24% en República Checa, y 17,5% en Marruecos.

8.2 Aspectos medioambientales.

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

- a) Contaminación: minimización de la generación de residuos, emisiones e impacto ambiental. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo sea respetuoso con el entorno, incidiendo en el análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como un criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo y fomentando el uso de materiales no contaminantes.
- b) Vegetación: adopción de medidas de protección de la flora y hábitat, tratando de respetar la vegetación autóctona.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1 Situación financiera.

Véanse los Apartados 20.1 y 20.2 del presente Documento de Registro.

9.2 Resultados de explotación.

Véanse los Apartados 20.1 y 20.2 del presente Documento de Registro.

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

N/A

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

Las modificaciones de importancia en la actividad de Tremón son descritas en los Apartados 6 y 20 del presente Documento de Registro.

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

No se han producido, durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006 y en el ejercicio 2007 en curso, iniciativas o acontecimientos de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera relevante a las actividades de Tremón, con la única excepción de la recientemente aprobada Ley 8/2007, de 28 de mayo, del Suelo (B.O.E. de 29 de mayo de 2007), que entró en vigor el pasado 1 de julio, a la que se hace referencia con mayor detenimiento en el Apartado 5.1.4 del presente Documento de Registro.

La Sociedad no ha evaluado ni cuantificado el impacto de la nueva Ley del Suelo en sus actividades ni en el valor de sus activos. Los expertos independientes que han realizado la valoración de los activos de Tremón sí han tenido en cuenta el eventual impacto de la nueva Ley del Suelo a dichos efectos.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo).

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

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

Patrimonio neto

A continuación se incluye un resumen de la situación del Patrimonio neto consolidado de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007.

Patrimonio neto consolidado	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variación jul.06/jul.07
Capital social	12.328	18.335	49%	38.241	109%	38.241	52.375	37%
Reserva legal	1.349	2.015	49%	3.667	82%	3.667	3.667	-
Otras reservas	11.759	12.317	5%	16.112	31%	16.112	16.112	-
Diferencias de conversión	7	17	143%	42	147%	42	5	(88%)
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la sdad. dominante	5.664	10.756	90%	17.272	61%	17.821	58.954	231%
Patrimonio neto atribuido a los acc. de la sdad. dominante	31.107	43.440	40%	75.334	73%	75.883	131.113	73%
Patrimonio neto atribuido a los acc. minoritarios	10	5.365	53550%	11.159	108%	9.661	36	(99,6%)
Patrimonio neto	31.117	48.805	57%	86.493	77%	85.544	131.149	53%

a) Evolución del Capital social

Las variaciones sufridas en el capital social de la Sociedad desde el 1 de enero de 2004 en adelante están recogidas en detalle en el Apartado 21.1.7 del presente Documento de Registro.

b) Otras reservas

La política histórica de Tremón ha procurado el fortalecimiento del capital social frente a las reservas, aumentando anualmente el capital con cargo íntegramente a reservas de libre disposición provenientes de la distribución del beneficio del ejercicio.

Como reserva de primera aplicación se recoge la revalorización implícita de las inversiones inmobiliarias desde su adquisición hasta la fecha de primera aplicación, que asciende a 2.128 miles de Euros.

El incremento de la línea de reservas negativas entre los ejercicios 2005 y 2006 se deriva de la política de adquisiciones de hoteles en funcionamiento en pérdidas o con reducida rentabilidad. En concreto, del total de “Otras Reservas”, 5.075 miles de Euros de reservas negativas son aportadas por “ALJARAFE STARS HOTELES , S.A.”, sociedad gestora del TRH Alcora, adquirida en abril de 2006, que arrastra pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

c) Patrimonio neto atribuido a los accionistas minoritarios

Las variaciones en el patrimonio neto atribuido a los accionistas minoritarios como consecuencia de las operaciones realizadas en los ejercicios 2004, 2005 y 2006 son las siguientes:

- El 22 de enero de 2004, se constituyó la sociedad “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” con un socio externo al 50%. El capital suscrito por el socio externo fue de 500 miles de Euros, que fueron desembolsados íntegramente.
- El 14 de abril de 2005, se constituyó la sociedad “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” con un socio externo al 50%. El capital suscrito por el socio externo fue de 7.000 miles de Euros y se desembolsaron 3.028 miles de Euros durante el ejercicio 2005. En el ejercicio 2006 se desembolsaron 975 miles de Euros del importe pendiente de desembolsar. A 31 de diciembre de 2006 quedaban pendientes de desembolso 2.997 miles de Euros.
- El 10 de octubre de 2006, se constituyó la sociedad “TREMÓN MAROC MEDITERRÁNEO SERVICES IMMOBILIERS, s.a.r.l.” con un socio externo al 40%. El capital suscrito por el accionista minoritario fue de 500 miles de Dirhams (36 miles de Euros) que fueron desembolsados íntegramente.

El resultado atribuible a socios externos durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006 (pérdidas de 490 miles de Euros en 2004, beneficio de 2.327 miles de Euros en 2005 y 4.783 miles de Euros en 2006) corresponde casi íntegramente a los beneficios generados por la actividad de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” en base a la participación de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba-Cajasur en la Sociedad.

“TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”, sociedad dedicada al desarrollo y explotación de centros comerciales, se encuentra en fase de desarrollo de un centro comercial por lo que su contribución al beneficio en 2005 y 2006 ha sido residual.

A 31 de julio de 2007, los cambios más significativos han sido los siguientes:

- Mediante escritura pública de compraventa otorgada el 7 de noviembre de 2007, “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN S.A.”, adquirió a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR S.L.”, la totalidad de las acciones de las sociedades “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” y “CONSTRUCCIONES

Y OBRAS TREMSUR S.A., por un precio de 7.320 miles de Euros 19.680 miles de Euros, respectivamente.

- El 30 de mayo de 2007 “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.” adquirió a D. Hilario Rodríguez Elías las participaciones sociales representativas de un 30% del capital social de “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.”, por un precio de 902 Euros.
- En fecha 18 de mayo de 2007 la Sociedad, adquirió a “GESTIONES Y SERVICIOS INMOBILIARIOS EN ANDALUCÍA, S.L.” acciones representativas del 50% del capital social de la sociedad “SERMANSUR, S.A.”, por un precio de 12.621 miles de Euros.

10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor.

Las principales fuentes de flujos de tesorería de Tremón durante el periodo de información financiera histórica han sido la venta de existencias (solares y promociones), las actividades de patrimonio en renta, la financiación de proveedores, los anticipos de clientes, así como la financiación bancaria y las aportaciones de fondos propios por los accionistas. A este respecto, véase el Apartado 20.1.4 del presente Documento de Registro, donde se incluye el detalle de la evolución de los flujos de efectivo de Tremón.

Por su parte, la aplicación de estos fondos se ha dedicado fundamentalmente a la realización de nuevas inversiones, tanto en suelo como en obra en curso, y a la adquisición de patrimonio, así como al reembolso de financiación bancaria y al pago de sus correspondientes intereses.

10.2.1 Fondo de Maniobra.

Los cuadros siguientes recogen el valor y el desglose del Fondo de Maniobra para los ejercicios cerrados a 31 de julio de 2007 y 2006 así como a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006:

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	% Variación 04-05	2006	% Variación 05-06	jul-06	jul-07	% Variación 06- jul 07
Existencias	241.155	230.869	(4%)	311.030	35%	266.608	815.243	206%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	23.372	20.009	(14%)	29.857	49%	46.278	64.431	39%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		50		76	52%	704	28	(96%)
Otros activos corrientes ⁽¹⁾	16.775	25.987	55%	29.321	13%	25.469	96.748	280%
Activo circulante de explotación	281.302	276.915	(2%)	370.284	34%	339.059	976.450	188%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63.114	85.918	36%	108.245	26%	112.683	464.991	313%
Provisiones	400	1.000	150%	1.081	8%	1.541	1.617	5%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.933	6.675	128%	7.491	12%	14.913	11.503	(23%)
Otros pasivos corrientes	8.900	8.249	(7%)	3.374	(59%)	3.319	10.816	226%
Pasivo circulante de explotación	75.347	101.842	35%	120.191	18%	132.456	488.927	269%
Fondo de Maniobra								
Activo circulante de explotación	281.302	276.915	(2%)	370.284	34%	339.059	976.450	188%
Pasivo circulante de explotación	75.347	101.842	35%	120.191	18%	132.456	488.927	269%
Fondo de Maniobra de Explotación	205.955	175.073	(15%)	250.093	43%	206.603	487.523	136%
Disponible ⁽²⁾	44.154	65.387	48%	94.718	45%	63.221	49.823	(21%)
Deudas con entidades de crédito corrientes	151.488	174.895	15%	318.810	82%	180.687	311.065	72%
Fondo de Maniobra Neto	98.621	65.565	(34%)	26.001	(60%)	89.137	226.281	154%

(1) Otros activos corrientes: Administraciones Públicas + Deudores varios

(2) Disponible: Efectivo y otros medios líquidos equivalente + Otros créditos y cartera de valores + Depósitos y fianzas + Activos mantenidos para la venta

La variación del Fondo de Maniobra recoge las pautas de evolución de la actividad inmobiliaria, dado que todas las deudas comerciales y financieras asociadas a las “Existencias inmobiliarias” se clasifican como “Pasivos corrientes”. Los plazos de vencimiento de los activos y pasivos corrientes registrados en el Fondo de Maniobra por tanto vienen igualmente marcados por el ciclo de negocio de Tremón y más concretamente por las fechas de realización de las “Existencias”, que son las siguientes:

- Terrenos y solares: plazo de uno a cinco años en función de la política comercial de suelo, del grado de desarrollo urbanístico y del periodo de construcción.
- Promociones en curso de construcción de ciclo corto: inferior a 12 meses.
- Promociones en curso de construcción de ciclo largo: entre 12 y 36 meses.
- Edificios construidos (unidades libres pendientes de venta de las promociones finalizadas): su realización, en su mayor parte, no supera los 12 meses desde la fecha de cierre del ejercicio.

El incremento de la partida de “Existencias” que ha pasado de 266.608 miles de Euros en julio de 2006 a 796.063 miles de Euros en julio de 2007, como consecuencia de un mayor dinamismo inversor en suelo y en promoción en curso durante dicho ejercicio, ha generado un incremento del “Fondo de Maniobra de Neto” de un 154%.

La clasificación como “Pasivos corrientes” de todas las deudas comerciales con el segmento inmobiliario, lleva asimismo aparejada un aumento del epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”, de julio de 2006 a julio de 2007 que asciende a 466.497 miles de euros representado fundamentalmente por deuda a 3 años por la adquisición de suelo y edificios que no devengan intereses. En años anteriores se recogen deudas para adquisición de suelo por importe de 96.448 miles de Euros en 2006, 61.900 miles de Euros en 2005 y 41.272 miles de Euros en 2004.

10.3 Necesidades de Financiación.

10.3.1 Endeudamiento consolidado.

Se incluye a continuación el desglose del endeudamiento financiero y del endeudamiento total consolidado a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2006 y 2007.

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación % 04-05	2006	Variación % 05- 06	julio-06	julio-07	Variación % jul 06-jul 07
Pasivos financieros no corrientes	100.444	101.095	1%	152.841	51%	177.890	401.230	126%
Préstamos hipotecarios subrogables	28.601	19.944	(30%)	52.307	162%	82.641	119.760	45%
Otros préstamos hipotecarios	71.830	81.041	13%	100.323	24%	95.015	278.598	193%
Deudas por arrendamiento financiero	13	110	746%	205	86%	204	234	15%
Préstamos y pólizas de crédito				6		30	2.638	
Pasivos financieros corrientes	151.488	174.895	15%	318.810	82%	180.688	311.065	72%
Préstamos hipotecarios subrogables	57.131	98.609	73%	174.351	77%	102.349	138.255	35%
Otros préstamos hipotecarios	43.490	50.999	17%	62.555	23%	36.485	63.782	75%
Deudas por arrendamiento financiero	72	108	50%	277	156%	124	249	101%
Intereses devengados y no vencidos	653	576	(12%)	2.457	327%	609	3.303	442%
Préstamos y pólizas de crédito	50.142	24.603	(51%)	68.564	179%	38.229	87.034	128%
Deudas por efectos descontados				10.606		2.892	18.442	
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	251.932	275.990	10%	471.651	71%	358.578	712.295	99%
Disponible	44.154	65.387	48%	94.718	45%	63.221	49.823	-21%
Disponible ⁽¹⁾	44.154	65.387	48%	94.718	45%	63.221	49.823	-21%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	207.778	210.603	1%	376.933	79%	295.357	662.472	124%
Otros pasivos no corrientes	1.199	2.666	122%	8.783	229%	9.344	43.951	370%
Pasivos por impuestos diferidos	555	1.139	105%	5.297	365%	6.316	14.352	127%
Provisiones	521	1.305	150%	1.350	3%	1.570	1.690	8%
Otros pasivos no corrientes	123	222	80%	2.136	862%	1.458	27.909	1814%
Otros pasivos corrientes	75.347	101.842	35%	120.191	18%	132.456	488.927	269%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63.114	85.918	36%	108.245	26%	112.683	464.991	313%
Provisiones	400	1.000	150%	1.081	8%	1.541	1.617	5%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.933	6.675	128%	7.491	12%	14.913	11.503	-23%
Otros pasivos corrientes	8.900	8.249	(7%)	3.374	(59%)	3.319	10.816	226%
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	284.324	315.111	11%	505.907	61%	437.157	1.195.350	173%

(1) Disponible: Efectivo y otros medios líquidos equivalente + Otros créditos y cartera de valores + Depósitos y fianzas + Activos mantenidos para la venta

Tanto el endeudamiento financiero bruto como neto se han incrementado en el ejercicio 2007 por el recurso a financiación bancaria para soportar el proceso de adquisición de terrenos, promoción en curso y patrimonio de Tremón.

Tremón tiene previsto acometer el pago de la deuda futura en función de las diferentes tipologías de los productos financieros, en la forma que se detalla a continuación:

1. En cuanto a los préstamos hipotecarios subrogables constituidos para la financiación de las promociones en curso en el periodo de construcción, está previsto que los clientes adquirentes de las unidades correspondientes a dichas promociones se subroguen en dichos préstamos.
2. Otros créditos hipotecarios: En este capítulo están contemplados todos aquellos créditos que se han empleado en la financiación de la adquisición de suelos en desarrollo urbanístico, así como otros créditos para la adquisición de activos patrimoniales. Tremón prevé refinanciar los primeros conforme se vayan ultimando los proyectos urbanísticos en desarrollo, transformándose en créditos hipotecarios subrogables por los futuros clientes que adquieran los productos de Tremón. Por lo que respecta a los vencimientos de los créditos para la adquisición de activos patrimoniales en renta o explotación está previsto

atender su amortización con los ingresos futuros derivados de la propia actividad de Tremón.

3. La deuda por arrendamiento financiero, de escasa significación, se corresponde con financiación para la adquisición de material para uso de Tremón y se amortizará a su vencimiento asimismo con cargo a ingresos futuros derivados de la propia actividad de Tremón.
4. En cuanto a las pólizas de crédito, se trata de pólizas de financiación de circulante de la actividad de Tremón y que normalmente son renovadas a su vencimiento o, en su defecto, se cancelan con cargo a las devoluciones de cuotas de IVA soportado.
5. Por último, se prevé atender las obligaciones de pago documentadas en pagarés emitidos por Tremón a sus respectivos vencimientos, durante los ejercicios 2008, 2009, 2010 y 2011, de la siguiente forma:
 - En cuanto a los pagarés utilizados para la adquisición de suelos finalistas, Tremón estima financiar su pago al vencimiento mediante préstamos hipotecarios subrogables de las futuras promociones que se espera comercializar durante los siguientes ejercicios.
 - En cuanto a los pagares utilizados para la adquisición de activos patrimoniales, Tremón estima financiar su importe vía créditos hipotecarios por una cuantía del 70% de tasación de tales activos, con un periodo de amortización medio de 12 a 15 años, que se amortizarían con cargo a los ingresos generados por la renta obtenida por la explotación de los citados activos.
 - En cuanto a los pagarés utilizados para la adquisición de suelos en desarrollo urbanístico, Tremón estima hacer frente a su vencimiento vía financiación bancaria y con fondos propios obtenidos por la actividad inmobiliaria de Tremón, que incluye la venta de alguno de los activos adquiridos.

10.3.2 Detalle del endeudamiento financiero bruto.

A continuación se recoge el endeudamiento bancario de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2006 y 2007, con las variaciones interanuales:

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variación % 04-05	2006	Variación % 05- 06	julio-06	julio-07	Variación % jul 06-jul 07
Préstamos Hipotecarios Subrogables	85.732	118.553	38%	226.658	91%	184.990	258.015	39%
Otros Préstamos Hipotecarios	115.320	132.040	14%	162.878	23%	131.500	342.380	160%
Deudas por Arrendamiento Financiero	85	218	156%	482	121%	328	483	47%
Intereses devengados y no vencidos	653	576	(12%)	2.457	327%	609	3.303	442%
Préstamos y Pólizas de crédito	50.142	24.603	(51%)	68.570	179%	38.259	89.672	134%
Deudas por efectos descontados				10.606		2.892	18.442	538%
Total	251.932	275.990	10%	471.651	71%	358.578	712.295	99%

La cifra total de préstamos hipotecarios (subrogables y no subrogables) a cierre de los ejercicios 2004, 2005 y 2006 asciende a 201.052, 250.593 y 389.536 miles de Euros, y a 600.395 miles de Euros a 31 de julio de 2007.

La siguiente tabla muestra el desglose y tipología de las Deudas con entidades de crédito de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 31 de julio de 2006 y 2007.

Año 2004

<i>Datos en miles de Euros</i>	TOTAL	% Total	Corriente	% Corriente	No Corriente	% No Corriente
Préstamos Hipotecarios Subrogables	85.732	34%	57.131	67%	28.601	33%
Otros Préstamos Hipotecarios	115.320	46%	43.490	38%	71.830	62%
Deudas por Arrendamiento Financiero	85	0%	72	85%	13	15%
Intereses devengados y no vencidos	653	0%	653	100%		
Préstamos y Pólizas de crédito	50.142	20%	50.142	100%		
Deudas por efectos descontados						
Total	251.932	100%	151.488	60%	100.444	40%

Año 2005

<i>Datos en miles de Euros</i>	TOTAL	% Total	Corriente	% Corriente	No Corriente	% No Corriente
Préstamos Hipotecarios Subrogables	118.553	43%	98.609	83%	19.944	17%
Otros Préstamos Hipotecarios	132.040	48%	50.999	39%	81.041	61%
Deudas por Arrendamiento Financiero	218	0%	108	50%	110	50%
Intereses devengados y no vencidos	576	0%	576	100%		
Préstamos y Pólizas de crédito	24.603	9%	24.603	100%		
Deudas por efectos descontados						
Total	275.990	100%	174.895	63%	101.095	37%

Año 2006

<i>Datos en miles de Euros</i>	TOTAL	% Total	Corriente	% Corriente	No Corriente	% No Corriente
Préstamos Hipotecarios Subrogables	226.658	48%	174.351	77%	52.307	23%
Otros Préstamos Hipotecarios	162.878	35%	62.555	38%	100.323	62%
Deudas por Arrendamiento Financiero	482	0%	277	57%	205	43%
Intereses devengados y no vencidos	2.457	1%	2.457	100%		
Préstamos y Pólizas de crédito	68.570	15%	68.564	100%	6	0%
Deudas por efectos descontados	10.606	2%	10.606	100%		
Total	471.651	100%	318.810	68%	152.841	32%

Año 2006 (31 de Julio)

<i>Datos en miles de Euros</i>	TOTAL	% Total	Corriente	% Corriente	No Corriente	% No Corriente
Préstamos Hipotecarios Subrogables	184.990	52%	102.349	55%	82.641	45%
Otros Préstamos Hipotecarios	131.500	37%	36.485	28%	95.015	72%
Deudas por Arrendamiento Financiero	328	0%	124	38%	204	62%
Intereses devengados y no vencidos	609	0%	609	100%		
Préstamos y Pólizas de crédito	38.259	11%	38.229	100%	30	0%
Deudas por efectos descontados	2.892	1%	2.892	100%	0	
Total	358.578	100%	180.688	50%	177.890	50%

Año 2007 (31 de Julio)

<i>Datos en miles de Euros</i>	TOTAL	% Total	Corriente	% Corriente	No Corriente	% No Corriente
Préstamos Hipotecarios Subrogables	258.015	36%	138.255	54%	119.760	46%
Otros Préstamos Hipotecarios	342.380	48%	63.782	19%	278.598	81%
Deudas por Arrendamiento Financiero	483	0%	249	52%	234	48%
Intereses devengados y no vencidos	3.303	0%	3.303	100%		
Préstamos y Pólizas de crédito	89.672	13%	87.034	97%	2.638	3%
Deudas por efectos descontados	18.442	3%	18.442	100%		
Total	712.295	100%	311.065	44%	401.230	56%

- (i) El crecimiento del importe correspondiente a los préstamos hipotecarios corrientes (subrogables y no subrogables), que han pasado de 100.621 miles de Euros en 2004 a 149.608 miles de Euros en 2005, a 236.906 miles de Euros en 2006, y que a 31 de julio de 2007 alcanza 202.037 miles de Euros recoge

fundamentalmente la financiación para acometer las inversiones del segmento inmobiliario y patrimonial.

Los préstamos hipotecarios subrogables ligados al segmento inmobiliario corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades que integran Tremón utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias.

Si bien, los préstamos hipotecarios subrogables en su mayor parte no suelen devenir exigibles en un período inferior a doce meses, pues tienen vencimientos superiores a un año (tal como se especifica en el cuadro de vencimientos anterior), las sociedades que integran Tremón han adoptado el criterio de clasificar a corto plazo todos aquellos importes que correspondan a la financiación de inmuebles que cumplan las dos condiciones siguientes:

1. Que a 31 de julio de 2007 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo, y
 2. La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio
- (ii) La evolución de los préstamos hipotecarios no corrientes (subrogables y no subrogables), con importes de 100.431, 100.985 y 152.630 miles de Euros en 2004, 2005 y 2006 respectivamente, y 398.358 miles de Euros a 31 de julio de 2007, se destina fundamentalmente a la financiación de activos patrimoniales. El mayor dinamismo de este segmento durante 2006, con la adquisición de 6 activos hoteleros y un parking en España y un edificio de oficinas en rentabilidad en Polonia, y durante el periodo transcurrido de 2007, con la adquisición de suelo y locales comerciales, ha generado un incremento del 90% de la cifra de préstamos hipotecarios durante dicho periodo.
- (iii) Los intereses devengados y no vencidos han experimentado un crecimiento entre 31 de julio de 2006 y 31 de julio de 2007 de 609 miles de Euros a 3.303 miles de Euros, principalmente por el incremento en el endeudamiento para adquisiciones.

El cuadro siguiente recoge el grado de concentración de la deuda con entidades financieras de Tremón a 31 de julio de 2007:

Entidad	Importe	% Concentración
<i>Datos en miles de Euros</i>		
CAJASUR	148.398	20,83%
BANCO PASTOR	76.994	10,81%
BANCAJA	65.970	9,26%
OTRAS	420.933	59,10%
TOTAL	712.295	100%

El detalle de las deudas con entidades de crédito y otras deudas, clasificadas según el año de vencimiento, que figuran en el pasivo corriente y no corriente del Balance de Situación consolidado a 31 de julio de 2007, es el siguiente:

Vencimientos de deudas incluyendo inversión prevista por Tremón a 31/07/2007

<i>Datos en miles de Euros</i>	2.007	2.008	2.009	2010	2.011	2012	2013 y sig.	TOTAL
Préstamos hipotecarios subrogables		7.656	19.263	9.431	9.909	10.410	201.346	258.015
Otros préstamos hipotecarios		63.782	161.636	17.293	7.077	11.192	81.400	342.380
Deudas por arrendamiento financiero		249	216	18	0	0	0	483
Préstamos y pólizas de crédito		87.034	382	403	426	450	977	89.672
Deuda por intereses		3.303						3.303
Deuda por efectos descontados		18.442						18.442
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	0	180.466	181.497	27.145	17.412	22.052	283.723	712.295
Acreeedores por pagarés emitidos		110.337	63.768	276.760	3.018			453.883
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA Y ACREEDORES	0	290.803	245.265	303.905	20.430	22.052	283.723	1.166.178
Por Compromisos de Inversión en Actividad Inmobiliaria	52.027	10.798		194.951				257.776
Por Compromisos de Inversión en Actividad Patrimonial				24.000				24.000
Por Inversión prevista no comprometida en Patrimonio en curso		51.422	64.106	25.680	19.440	4.860		165.508
Por Inversión prevista por Promoción residencial en curso		67.866	74.163	44.603	42.649			229.281
TOTAL	52.027	420.889	383.534	593.139	82.519	26.912	283.723	1.842.743

En el caso de los compromisos y de la inversión prevista no comprometida, el año en que se reflejan es el de la inversión, la cual se financiará en aproximadamente un 70% con deuda a largo plazo (con vencimiento 2013 y siguientes)

En el caso de los compromisos de inversión, el ejercicio en que se reflejan es el de la inversión, la cual se financiará en un 70% con deuda a largo plazo (vencimientos 2013 y siguientes).

El 21% vence a corto plazo (279.856 miles de Euros). Del importe restante, que vence a largo plazo, el 21% (283.723 miles de Euros) tiene vencimientos superiores a 5 años. No obstante, el 70% del importe de los compromisos de inversión se financiará con deuda con vencimiento superior a los diez años.

Los vencimientos correspondientes a los préstamos hipotecarios subrogables se corresponden con los vencimientos contractuales según los cuadros de amortización de los préstamos formalizados en el supuesto de no existir subrogaciones previas.

El tipo medio de la deuda ha oscilado entre la aplicación de un diferencial respecto al Euríbor a un año de más 0,5% y más 1,25%.

En cuanto a las inversiones previstas necesarias para la finalización de las promociones en curso a 31 de julio de 2007, no comprometidas en firme a dicha fecha, son las que se indican en el siguiente cuadro:



INVERSIÓN HISTÓRICA Y FUTURA EN PROMOCIÓN INMOBILIARIA EN CURSO (DATOS A ORIGEN)

Promoción inmobiliaria	Ubicación	Producto	Retraso en obras	Superficie construida (m ²)	Situación	Sociedad (% Tremón)	Inversión total (Suelo + Obra) ⁽¹⁾	Inversión ejecutada a 31/07/2007 ⁽²⁾		Inversión pendiente	2008	2009	2010 (en adelante)	Fecha fin de obra
								Suelo	Obra en curso					
<i>Datos en miles de Euros</i>														
I. Nacional														
Los Altos de Arco Norte	Dos Hermanas (Sevilla)	127 chalets adosados	No	27.051	Finalizada	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	466.137	166.622	87.362	212.154	59.002	65.900	87.360	2007
Los Altos del Golf I (Manzana 14)	Las Pajanosas (Sevilla)	18 chalets pareados	3 m	4.140	En construcción	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	26.373	9.914	16.459	0	0	0	0	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 15)	Las Pajanosas (Sevilla)	43 viviendas unifamiliares pareadas	3 m	6.827	En proyecto	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	9.125	1.834	2.111	5.180	1.295	2.590	1.295	2010
Los Altos del Golf I (Manzana 16)	Las Pajanosas (Sevilla)	24 viviendas independientes	No	6.360	En construcción	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	6.093	1.143	3.005	1.945	1.945	0	0	2008
Los Altos del Golf I (Manzana 17)	Las Pajanosas (Sevilla)	20 viviendas unifamiliares pareadas	No	3.175	En proyecto	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	4.244	853	2.982	409	409	0	0	2010
Lofts Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	71 lofts, 115 garajes, 83 archivos y 1 local	4 m	10.021	Finalizada	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.135	4.739	8.162	234	234	0	0	2007
Los Altos de Santa Eugenia	Vallecas (Madrid)	270 viviendas con trastero, 2 locales y 328 garajes	No	27.000	En construcción	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	69.511	34.223	35.397	0	0	0	0	2008
Ruedos de Consolación	Utrera (Sevilla)	82 chalets adosados	No	13.200	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.677	3.358	4.900	5.419	5.419	0	0	2008
Mirador de la Duquesa (I)	Manilva (Málaga)	100 viviendas	No	13.692	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	28.037	11.129	931	15.977	10.650	5.327	0	2009
Pobla de Vallbona M13	Pobla de Vallbona (Valencia)	106 lofts y 119 garajes	No	9.478	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	13.544	1.812	1.798	9.934	9.934	0	0	2008
Pobla de Vallbona M14	Pobla de Vallbona (Valencia)	69 loft y 59 garajes	No	8.455	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	8.933	1.161	1.076	6.696	3.348	3.348	0	2009
Habana Center	Villaverde (Madrid)	175 lofts, 296 garajes y 10 locales	No	21.243	En construcción	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	32.359	13.956	6.014	12.389	8.672	3.717	0	2008/2009
Mirasierra Golf (MFA) - 2 Fases	Las Pajanosas (Sevilla)	330 apartamentos turísticos	No	33.245	Proyecto y licencia concedida	Construcciones y Obras Tremsur, S.A.	41.479	591	0	40.888	10.000	20.888	10.000	2009/2010
Lofts S. Juan de Aznalfarache - 3 Fases	S. Juan de Aznalfarache (Sevilla)	1.009 lofts, 1.100 garajes y 24 locales	No	85.247	Solicitud de Licencia	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	75.000	17.612	975	56.413	0	18.804	37.609	2009/2010/2011
Mirador de la Duquesa (II)	Manilva (Málaga)	105 viviendas	No	22.648	Proyecto y licencia concedida	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	29.500	10.207	708	18.585	0	0	18.585	2011
Apartamentos Bormujos 1 (MT-2.1)	Bormujos (Sevilla)	101 apartamentos turísticos, 64 garajes y 6 locales	No	7.091	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.982	8.510	297	6.175	3.087	3.088	0	2009
Apartamentos Bormujos 2 (Mz-4)	Bormujos (Sevilla)	71 apartamentos turísticos, 60 garajes y 4 locales	No	5.400	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	10.479	6.480	226	3.773	0	1.887	1.886	2010
Apartamentos Bormujos 3	Bormujos (Sevilla)	36 apartamentos turísticos, 25 garajes y 1 local	No	2.785	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	5.148	3.342	0	1.806	0	0	1.806	2011
Apartamentos Bormujos Mz-T.1-A	Bormujos (Sevilla)	96 apartamentos turísticos, 63 garajes y 5 locales	No	6.506	Solar	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.030	7.808	272	5.950	0	0	5.950	2011
Roquetas del mar	Roquetas (Almería)	103 apartamentos turísticos, 105 garajes y 6 locales	No	11.106	Proyecto	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	19.259	13.062	0	6.088	0	3.098	3.099	2010
Espartinas Mz-6, Mz-7 y Mz-8	Espartinas (Sevilla)	50 Chalets pareados	No	7.500	Estudio detalle	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	12.465	6.160	0	6.305	3.152	3.153	0	2009
Los Palacios	Los Palacios (Sevilla)	Pisos, locales y garajes	No	8.947	Estudio detalle	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	14.943	7.813	0	7.130	0	0	7.130	2011
I. Internacional							29.644	8.482	4.035	17.127	8.864	8.263	0	
Dom Zachariascha	Varsovia (Polonia)	61 viviendas y 64 plazas de garaje	No	4.446	En construcción	Tremon Polska, S.A. (100%)	4.850	513	3.737	600	0	0	0	2008
Bielawska	K. Jeziorna, Varsovia (Polonia)	60 viviendas	No	4.037	En construcción	Tremon Polska, S.A. (100%)	8.150	1.865	50	6.235	3.118	3.117	0	2009
Balcon d' Assilah	Assilah (Marruecos)	117 viviendas y 18 locales	No	22.100	En construcción	Tremon Maroc Mediterraneo Services Immobiliers, s.a.r.l. (60%)	16.644	6.104	248	10.292	5.146	5.146	0	2009
SUBTOTAL PROMOCIÓN INMOBILIARIA							495.781	175.104	91.397	229.281	67.866	74.163	87.360	

(1) Incluye los importes de inversión al 100% consolidando por integración global las inversiones realizadas por sociedades participadas por socios externos

(2) Incluye los importes de inversión a origen no sólo para el periodo de información financiera histórica

Todas estas inversiones se financiarán siguiendo la misma política aplicada por Tremón hasta la fecha, recurriendo a un 20% con recursos propios y a un 80% acudiendo a préstamos hipotecarios con periodo de carencia equivalente al que supone la construcción, y con un periodo de amortización medio de 15 años, que se iniciaría con el comienzo de la generación de ingresos por rentas.

10.3.3 Ratios de estructura financiera.

Las siguientes tablas muestran determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 31 de julio de 2006 y 2007.

Ratios	2004	2005	2006	jul-07
Total patrimonio neto/ Total pasivo	9%	11%	13%	10%
Endeudamiento total ⁽¹⁾ / Total patrimonio neto	1056%	780%	694%	875%
Deuda financiera neta ⁽²⁾ / Total pasivo	58%	49%	55%	48%
Deuda financiera bruta ⁽³⁾ / Total pasivo	70%	64%	69%	51%
Deuda financiera corriente ⁽⁴⁾ / Total Deuda financiera ⁽⁵⁾	60%	63%	68%	44%
Disponible ⁽⁶⁾ / Deuda financiera corriente	29%	37%	30%	16%

(1) El Endeudamiento total es la suma de Pasivos no corrientes y Pasivos corrientes.

(2) La Deuda financiera neta incluye la Deuda con entidades de crédito no corrientes y corrientes menos el Efectivo y equivalente de efectivo, Otros créditos y cartera de valores, Depósitos y fianzas y Activos mantenidos para la venta.

(3) La Deuda financiera bruta incluyen la Deuda con entidades de crédito no corrientes y corrientes

(4) La Deuda financiera corriente son las Deudas con entidades de crédito corrientes.

(5) El Total deuda financiera es la suma de las Deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes

(6) El Disponible incluye el Efectivo y otros medios líquidos equivalentes + Otros créditos y cartera de valores, Depósitos y fianzas y Activos mantenidos para la venta

10.3.4 Garantías comprometidas frente a terceros.

En el curso normal del negocio, las sociedades que integran Tremón deben prestar una serie de avales y garantías, que se pueden desglosar en:

- Avales técnicos: Todos aquellos avales exigidos por la normativa urbanística para garantizar ante Ayuntamientos y otras entidades públicas u organismos oficiales el cumplimiento de determinadas obligaciones urbanísticas en el desarrollo de algunas promociones.
- Avales no técnicos (económicos): Incluyen principalmente aquellos avales destinados a garantizar los pagos de las compras de suelo con precio aplazado, las cantidades entregadas a cuenta del precio en operaciones de compraventa, y la financiación de las adquisiciones de patrimonio, entre otros.

Los importes globales de los avales prestados por entidades financieras a favor de terceros en garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas frente a éstos por Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y 31 de julio de 2007 por concepto, son los siguientes:

<i>Datos en miles de euros</i>	2004	2005	2006	julio-07
Avales técnicos	4.454	4.672	5.001	5.001
Avales económicos	14.421	12.760	40.378	36.644
TOTAL	18.875	17.432	45.379	41.644

Caja Castilla La Mancha avaló un pagaré emitido por Tremón en 2006 con objeto de la adquisición del Hotel TRH Alcora, habiendo pignorado Tremón, como contragarantía de dicho aval, un Fondo de inversión de activos monetarios denominado “CCM Patrimonios F.I.”, con un valor de adquisición de 9.377 miles de Euros, revalorizado a 31 de diciembre de 2006 hasta 9.608 miles de Euros. La sociedad gestora del Fondo es “Ahorro Corporación Gestión SGIIC, S.A.”

En 2007 se ha prestado en garantía de las obligaciones asumidas por Tremón frente a terceros aval por importe de 6.000 miles de Euros, con motivo de la opción de un terreno en Jerez y aval por 1.850 miles de Euros por el compromiso de compra del parking en Madrid.

La Sociedad considera que no se pondrán de manifiesto pasivos adicionales como consecuencia de estos avales y garantías.

10.3.5 Garantías prestadas por Tremón a partes vinculadas.

Ver Apartado 19 del presente Documento de Registro.

10.3.6 Cobertura de tipos de interés

Tremón no mantiene instrumentos de cobertura de tipo de interés.

10.3 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital.

No existen restricciones sobre el uso de los recursos de capital que hayan afectado o puedan afectar de manera relevante las operaciones de Tremón.

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

10.4 Fuentes de financiación previstas para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2 y 8.1

La financiación de los compromisos de inversión nacionales se llevará a cabo a través de los fondos generados por el negocio y la financiación bancaria, a implementar a través de préstamos con garantía hipotecaria ya comprometidos por los importes dispuestos y pendientes con diversas entidades financieras, con una cobertura promedio del 70% de la inversión. En menor medida, también se recurrirá a préstamos o pólizas de crédito, con plazos de 1 ó 2 años renovables.






A nivel internacional, el progresivo desarrollo de los instrumentos financieros en los países en los que Tremón opera va a permitir la financiación de la ejecución de las opciones de compra en dicho país combinando financiación bancaria y recursos propios.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

Dada la naturaleza de las actividades desarrolladas por Tremón, no existe información reseñable a efectos de la presente Oferta en relación con investigación y desarrollo y patentes y licencias.

No obstante lo anterior, y a efectos informativos, a continuación se incluye un listado de las marcas cuya titularidad ostenta la Sociedad o alguna de las Sociedades pertenecientes a Tremón:

Nº	Titular	Tipo	Denominación	Clase N.I.	Territorio	Concesión	Situación	Gráfico
2.692.043	GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.	Mixta	TREMÓN	37	Nacional	12 julio 2006	En vigor	
2.693.748	CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.	Mixta	CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR	37	Nacional	28 junio 2006	En vigor	
2.692.045	HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.	Mixta	REP,S.A. HAUS CONSTRUCCIONES	37	Nacional	12 julio 2006	En vigor	
2.692.022	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH PALMANOVA HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.041	TR HOTELES Y ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH LA MOTILLA HOTELES	43	Nacional	11 julio 2006	En vigor	
2.692.037	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH SABIÑÁNIGO HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.035	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH BAEZA HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.034	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH ALMAGRO HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.032	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH MIJAS HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.031	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH ALMANSA HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.030	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH TIRANT PLAYA HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.028	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH TORRENOVA HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.027	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH JARDÍN DEL MAR HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	

Nº	Titular	Tipo	Denominación	Clase N.I.	Territorio	Concesión	Situación	Gráfico
2.692.023	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH CORTEZO HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.692.039	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH HOTELES	43	Nacional	5 julio 2006	En vigor	
2.616.038	HOTEL PARAÍSO COSTA DEL SOL, S.L.U.	Mixta	HOTEL PARAÍSO COSTA DEL SOL	43	Nacional	30 junio 2005	En vigor	
2.693.746	TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.	Denominativa	TRADELIA	35	Nacional	24 noviembre 2006	En vigor	
2.747.748	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH ALCORA HOTELES	43	Nacional	1 de agosto de 2007	En vigor	
2.747.749	TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.	Mixta	TRH PARAÍSO HOTELES	43	Nacional	16 de septiembre de 2007	En vigor	
2.693.750	HIPER AUTO 64, S.L.	Denominativa	HIPER AUTO 64	39	Nacional	16 de julio de 2006	En vigor	

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Al margen de la reestructuración societaria que ha tenido lugar durante el ejercicio 2007, no ha habido hasta la fecha del presente Documento de Registro hechos de relevancia fuera del curso habitual de las operaciones de Tremón, habiéndose desarrollado en 2007 las diferentes actividades de Tremón con normalidad.

En este sentido, Tremón ha continuado con su estrategia de negocio y con los planes previstos en los diferentes segmentos.

- Actividad inmobiliaria y construcción:** Tremón ha continuado invirtiendo en cartera de suelo y en promoción en curso en suelos propiedad de Tremón (más de 700 unidades cuya fecha de entrega está prevista durante el ejercicio 2008), tanto directa como a través de adquisiciones corporativas, con el fin mantener un mix de productos equilibrado acorde con su estrategia. La actual tendencia de desaceleración en el sector no ha variado la estrategia corporativa de la compañía de equilibrar el mix de ventas entre las diferentes actividades. Si bien es verdad, la contracción en el acceso al crédito puede dificultar o alargar el periodo de ventas de suelo, a sensu contrario pueden existir mejores oportunidades de compras de suelos a precios más atractivos como consecuencia de esta situación. En el siguiente cuadro se relaciona la evolución trimestral del precio de la vivienda **usada** en las provincias donde esta variación ha sido negativa, mostrando en las que Tremón tiene presencia. (Fuente: Ministerio de la Vivienda)

Evolución % de los precios de la vivienda usada en el último trimestre en las provincias donde la var. ha sido negativa.

	Var. Trim.	Var. Anual	Presencia Tremón
Jaén	-0,7	5,2	Si
Aragón	-1,5	3,1	No
Salamanca	-1,4	2,5	No
Valladolid	-1,9	3,3	No
Albacete	-1	6,2	No
Alicante	-0,3	2,1	No
Valencia	-1,1	5,1	Si
Cáceres	-1,4	3,6	No
A Coruña	-0,8	5,4	No
Lugo	-0,9	5	No
Ourense	-0,3	1,9	No
Navarra	-3,2	0,9	No
Cádiz	-0,4	7,3	Si
La Rioja	0,3	-1,9	No

Fuente: Ministerio de La Vivienda

- Patrimonio:** Se ha incrementado la cartera de inversiones inmobiliarias, con la firma de una escritura de compraventa para la adquisición de un paquete de 14 locales comerciales (19.410 m² de superficie bruta alquilable) por un importe de 39.671 miles de Euros, con una tasa de ocupación del 98% mediante contratos de arrendamiento a largo plazo. Asimismo, en el marco de la operación de adquisición de bienes del Grupo Arenal, se han comprado activos por valor de 136.175 miles de Euros, que incluyen un centro de ocio, unas oficinas, naves industriales, locales comerciales y *parkings*.

En julio de 2007, Tremón ha vendido tres de los hoteles que conformaban su cartera de patrimonio, cumpliendo con su política de rotación de activos.

- Gestión:** Continuación del proyecto de crecimiento y optimización de los hoteles adquiridos, con un plan de acción enfocado a (i) implantación de sistemas de gestión centralizada en los nuevos hoteles adquiridos, (ii) remodelación y reforma de hoteles antiguos, y (iii) potenciación de la comercialización con un incremento de la contratación con los principales *tour operadores* internacionales.

El proceso de integración progresivo de los hoteles adquiridos en el ejercicio 2006 está resultando satisfactorio. Destaca la progresión en ocupación y control de costes del Hotel TRH Alcora, que ha permitido obtener beneficios en el presente ejercicio 2007⁶.

- Internacional:** Continuación de la política de expansión internacional, con adquisiciones de suelo y desarrollo de promociones inmobiliarias y apertura de oficinas en Praga (República Checa) y Tánger (Marruecos), así como, en el área de patrimonio, habiendo adquirido un edificio de oficinas en Polonia. La intención de Tremón es incrementar en el futuro próximo su cartera de activos en renta.

⁶ Antes de canon arrendaticio.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

La Sociedad ha optado por no incluir en el presente Documento de Registro ninguna previsión o estimación de beneficios.

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

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

14.1.a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión.

14.1.a).1 Miembros del Consejo de Administración.

De acuerdo con el artículo 25º de los Estatutos Sociales de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, el órgano de administración de la Sociedad adopta la forma de Consejo de Administración, que podrá estar integrado por un número de Consejeros no inferior a cinco ni superior a quince.

En la actualidad, el Consejo de Administración de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” está integrado por los miembros que se indican en la tabla que se recoge a continuación, con indicación de (i) su cargo en el seno del Consejo, (ii) su dirección profesional, (iii) el carácter de cada Consejero, con arreglo a las definiciones contenidas en el “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas” aprobado por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 22 de mayo de 2006, y (iv) la fecha de su último nombramiento.

Todos los Consejeros han sido designados por el período estatutario de seis años.

Nombre y apellidos	Cargo	Dirección profesional	Carácter del cargo	Fecha del último nombramiento
D. Hilario Rodríguez Elías	Presidente Ejecutivo	c/ Costa Brava, número 12. Madrid	Ejecutivo	8-11-2007
D. Andrés Gilabert Sánchez	Consejero Director General	c/ Costa Brava, número 12. Madrid	Ejecutivo	8-11-2007
D. Jaime Ramos-Catalina Florido	Vocal	c/ Costa Brava, número 12. Madrid	Ejecutivo ¹	8-11-2007
D. Luis Fernando Fernández Sánchez	Vocal	c/ Costa Brava, número 12. Madrid	Ejecutivo ²	8-11-2007
D. Marino Turiel Gómez	Vocal	c/ Princesa, número 24. Madrid	Dominical ³	8-11-2007

Nombre y apellidos	Cargo	Dirección profesional	Carácter del cargo	Fecha del último nombramiento
D. José Javier Sánchez Gómez	Vocal	c/ Costa Brava, número 12. Madrid	Dominical ³	8-11-2007
Dña. Inés Andrade Moreno	Vocal	c/ Arenal de Maudes, número 10. Madrid	Independiente	8-11-2007
Dña. María de la Vega de la Cruz Oñate	Vocal	c/ Serrano, número 93. Madrid	Independiente	8-11-2007
Dña. Blanca María Cantelar Fernández	Vocal	c/ Damián, número 50. Madrid	Independiente	8-11-2007

¹ D. Jaime Ramos-Catalina Florido ostenta el cargo de Director General de Patrimonio y Sociedades Participadas de la Sociedad.

² D. Fernando Fernández Sánchez ostenta el cargo de Director General de Relaciones Institucionales, Comunicación e Imagen de la Sociedad.

³ D. Marino Turiel Gómez y D. José Javier Sánchez Gómez han sido designados Consejeros a instancias de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”.

A continuación se incluye una breve referencia a la formación académica y trayectoria profesional de cada uno de los Consejeros, tanto al margen de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, como, en su caso, en la Sociedad:

- **D. Hilario Rodríguez Elías**, de 41 años de edad, cuenta con Estudios Superiores en Ingeniería de Telecomunicaciones por la H.H. Uni. Schule Dusseldorf y FYCSA -Madrid y es Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por ESERP; cuenta además con un Bachelor en Empresariales, Marketing y Relaciones Públicas por la Escuela Universitaria II CP de París y con un Master en Relaciones Públicas Empresariales, Marketing y Empresas por la Universidad de Barcelona. Su trayectoria profesional comienza en Alcatel España, donde se incorpora en 1988. En 1990 es nombrado Director Provincial en Sevilla y mas tarde, en 1992, asume el cargo de Director Regional de la Comunidad Valenciana. En 1993 comienza una nueva etapa profesional como empresario, mediante la fundación de Tremón.
- **D. Andrés Gilabert Sánchez**, de 39 años de edad, es Licenciado en Químicas por la Universidad de Sevilla (1993). Entre los años 1990 y 1991 trabajó como responsable del desarrollo de diversos proyectos en Alcatel. Entre 1992 y 1994 desempeñó puesto de responsabilidad en “ANAYLA, S.A.”, como adjunto al gerente del grupo constructor. Posteriormente acomete un proyecto con “INGENIERÍA G.M. S.L.”, trabajando como Project Manager hasta su incorporación a Tremón en 1994, donde ha ocupado varios puestos hasta el año 2001, en que es nombrado Adjunto a la Presidencia de Tremón y Director General, puestos que ha venido desempeñando hasta la actualidad.
- **D. Jaime Ramos-Catalina Florido**, de 59 años de edad, es Ingeniero Industrial por ICAI (1971) y cuenta con un Executive MBA por el Instituto de Empresa. Jaime Ramos-Catalina fue Director Regional de la empresa Elesur, perteneciente al Grupo Rumasa; mas tarde, desempeñó diversos cargos de responsabilidad en el grupo LV Salamanca (fue Director General de General Building, Director General de Compañías participadas y Adjunto al Presidente). Durante años trabajó como Delegado de Andalucía Occidental para

Metrovacesa. Actualmente es Director General de Patrimonio y Sociedades Participadas de Tremón.

- **D. Luis Fernando Fernández Sánchez**, de 45 años de edad, es Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Escuela Superior Universitaria de Empresariales y Relaciones Públicas, Diplomado en Estudios Superiores de Protocolo, Ceremonial del Estado e Internacional por la Escuela Diplomática, Master en Dirección de Comunicación (UB), y Master en Dirección de Gestión Comercial y Marketing (ESIC). Ha desempeñado diversos cargos de responsabilidad en el área de protocolo de la Administración del Estado desde 1984. Entre 2000 y 2004 fue Director de Relaciones Públicas y Protocolo del Grupo Radiotelevisión Española (RTVE). Desde 2004 hasta septiembre de 2006 ocupó el cargo de Asesor del Gabinete de la Vicepresidenta Primera del Gobierno, como Director de Protocolo. También en 2004 es nombrado Consejero de la Agencia EFE. En el año 2006 emprendió una nueva etapa profesional en Tremón, como Director General de Relaciones Institucionales, Comunicación e Imagen.
- **D. Marino Turiel Gómez**, de 50 años de edad, es Licenciado en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid, y cuenta con un Postgrado en Asesoría de Empresas y otro en Asesoría Fiscal y de Empresas por CEDEM. Desde 1982 hasta la actualidad desempeña el ejercicio libre de la abogacía en su propio despacho, además de colaborar con el Despacho de D. Carlos Marín como Abogado Asociado, encargándose de los Departamentos de Derecho Mercantil y Penal.
- **D. José Javier Sánchez Gómez**, de 43 años de edad, es Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por ICADE, Universidad Pontificia de Comillas (Madrid), y cursó un Master en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Navarra. Ha desarrollado su carrera profesional como gestor de Banca corporativa en el Banco Santander Central Hispano desde 1993 hasta 1997. Posteriormente, y hasta la actualidad, ha desempeñado diversos cargos en el ámbito de Banca privada, inicialmente en Calyon y posteriormente en UBS, donde ocupó el cargo de Director de la oficina de Sevilla. Desde Junio de 2007, ocupa el puesto de Director General de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”.
- **Dña. María de la Vega de la Cruz Oñate**, es Licenciada en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Complutense de Madrid, Actuario de Seguros y Auditor-Censor Jurado de Cuentas. Inicia su carrera profesional en Gesbancaya (Sociedad Gestora de Patrimonios del Banco de Vizcaya), llegando a desempeñar el cargo de Subdirectora General. Fue socia fundadora y Consejera Delegada de Gestión Integral de Inversiones S.G.C. desde 1988, sociedad basada en la gestión global de patrimonios familiares. En 1999, tras un importante desarrollo de dicha sociedad, ésta es adquirida por Credit Suisse; donde formo parte del Comité de Dirección en calidad de Vicepresidenta. Actualmente ejerce como asesora independiente para distintos grupos familiares, y es Consejera de la Cía. Vinícola del Norte de España- C.V.N.E.
- **Dña. Inés Andrade Moreno**, es licenciada en Administración de Empresas y Finanzas Internacionales por la Universidad de Georgetown (Washington D.C.,

Estados Unidos de América). Comenzó su carrera profesional en 1984, incorporándose al Departamento de Asesoría Financiera y Fusiones y Adquisiciones de JP Morgan. En 1986 se traslada a España para fundar junto con otros socios, en 1988, la compañía Citius, S.A., cuyo objeto es la constitución, inversión y gestión de operaciones de capital riesgo. En 1997 se incorpora a Inversiones Ibersuizas, como Directora de Análisis. Posteriormente pasa a formar parte de Inova Capital, filial participada por Inversiones Ibersuizas, especializada en inversiones en el sector tecnológico. Desde 2004 es Directora Ejecutiva de Grupo Rio Real, grupo familiar cuyas actividades incluyen la propiedad, y gestión de inversiones en el sector inmobiliario y en sociedades cotizadas. La Sra. Andrade es Consejera de Dayjet Corporation LLC (USA), Presidente del Consejo de Administración de Sarvangasana, S.L., miembro del Comité de Inversiones de Monitor Capital Private Equity y Consejera de “SEGURIBER, S.A.”.

- **Dña. Blanca María Cantelar Fernández**, de 36 años de edad, es licenciada en Administración y Dirección de Empresas por la Institución Empresarial europea y por la Universidad de Gales (Reino Unido), y cursó un Master en Mercados Financieros por el Instituto de Estudios Superiores de la Fundación Universitaria San Pablo C.E.U. Ha desempeñado diversos cargos en la división de Banca Corporativa en el Banco Sabadell y posteriormente en La Caixa, donde ocupa en la actualidad un puesto de responsabilidad dentro del Departamento Internacional de la Dirección Territorial Centro Madrid.

De acuerdo con la información proporcionada a la Sociedad por cada uno de los Consejeros, durante los cinco (5) últimos años ninguno de ellos ha sido condenado por delitos de fraude, ni ha estado relacionado, en el ejercicio de cargo alguno, con quiebra, suspensión de pagos o liquidación, ni ha sido sometido a incriminación pública oficial alguna ni ha sido sancionado por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), ni ha sido descalificado por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor.

Está previsto que, con posterioridad a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao e inclusión de las mismas en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E.), y a la oferta de venta de acciones contemplada en este Folleto Informativo, y de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 8 de noviembre de 2007, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo eleve un informe al Consejo de Administración de la Sociedad en el que ratificará o refutará el carácter del cargo de cada uno de los Consejeros y, en su caso propondrá las medidas oportunas para que la composición del Consejo de Administración se adapte a las normas contenidas en el mencionado Reglamento del Consejo de Administración y en el “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”. El Consejo de Administración de la Sociedad, a la luz de dicho Informe, adoptará las medidas que procedan en el marco de sus

competencias y, en su caso, propondrá a la Junta General de Accionistas los acuerdos oportunos, incluyendo el cese y/o el nombramiento de Consejeros.

14.1.a).2 Miembros de los órganos de gestión y supervisión.

Con arreglo a las previsiones contenidas en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, aprobado por el Consejo de Administración con fecha 8 de noviembre de 2007, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, que desarrolla y aplica en este ámbito las recomendaciones de buen gobierno corporativo recogidas en el “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas” y, en el caso del Comité de Auditoría, el contenido de la Disposición Adicional 18ª de la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores, el Consejo de Administración de la Sociedad, con fecha 8 de noviembre de 2007, igualmente sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, acordó la creación de un Comité de Auditoría y de una Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo. La relación de sus miembros y demás información relativa a dichos órganos se detalla en el apartado 16.3 del presente Documento de Registro.

14.1.b) Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones.

N/A

14.1.c) Fundadores, si el Emisor se constituyó hace menos de cinco (5) años.

N/A

14.1.d) Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el Emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del Emisor.

La dirección y gestión de la Sociedad y de sus sociedades participadas es llevada a cabo, además de por el Presidente Ejecutivo y por el Consejero Director General, por los siguientes altos directivos:

- **D. Jaime Ramos-Catalina Florido**, quien ostenta desde 2004 la condición de Director General de Patrimonio y Sociedades Participadas de Tremón.
- **D. Luis Fernando Fernández Sánchez**, quien ostenta desde el año 2006 el cargo de Director General de Relaciones Institucionales, Comunicación e Imagen de Tremón.
- **D. Rafael Rodríguez Collados**, de 36 años de edad, es Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la UCM y cuenta con un Master en Contabilidad y Auditoría por la Universidad de Alcalá de Henares, y un Master en Auditoría de Cuentas por el CEF. Desde su incorporación en 1999 a Tremón, ha desempeñado distintos puestos de responsabilidad hasta que, en 2007, ha sido nombrado Director General del Área Internacional.
- **Dña. Julia Gómez Campos**, de 40 años de edad, estudió Turismo por la Universidad de Sevilla (EUSA) y Psicología por la Universidad de Sevilla, y cuenta con un Master en Contabilidad Superior por el CEF. En 2002 se

incorpora a Tremón, en el área de Administración Financiera. En 2003 asume la Dirección de Explotación de la cadena TRH Hoteles, y en 2005 es nombrada Directora General de TRH Hoteles, puesto que viene desempeñando hasta la actualidad.

- **D. Deogracias de la Chica Pancorbo**, de 48 años de edad, es Arquitecto Técnico por la Universidad Laboral de Sevilla. Ha desempeñado diversos puestos en compañías del sector de la construcción hasta que, en 2006 se incorpora a “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” como Director de Producción, y, desde 2007, desarrolla las funciones de Director General.
- **D. Fernando Dopacio Acevedo**, de 53 años de edad, realizó Estudios de Administración de Empresas, posee un Master en Dirección de empresas en IESE, y diversos cursos de especialización en materia urbanística e inmobiliaria. Desde 1987 a 1996 trabajó como Director del Banco Hipotecario de España, y entre 1996 y 2006 como Director de Negocio Hipotecario de Argentaria y después de BBVA. Se incorpora en enero de 2007 a Tremón como Director General de Promociones.
- **Doña Montserrat Marivela Vallejo**, de 41 años de edad, es licenciada en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid, cuenta con un Curso Superior de Seguridad Social y Derecho Laboral por el CEF, y es diplomada en Prevención de Riesgos Laborales por la FLC. Comienza su andadura profesional en Tremón en 1994, ostentando desde 2003 el cargo de Directora de Recursos Humanos de Tremón.
- **Don Federico Otermin Blanco**, de 43 años de edad, es Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad de Alcalá de Henares y Master en Dirección y Gestión Financiera por el INESE. Desde 1992 ha ocupado cargos de responsabilidad en el Departamento Financiero de compañías como J. Ases Consulting, Aeroquip Ibérica, Media Planning, Concept Agresso Ibérica y Optical Analytical Solutions (en la actualidad Cognos España). En 2006 se incorpora a Grupo Acciona en el Departamento de Consolidación y Finanzas corporativas hasta junio de 2007, cuando comienza su andadura profesional en Grupo Tremón, donde en la actualidad desempeña las funciones de Director General Financiero.

Naturaleza de toda relación familiar entre las personas relacionadas en los apartados 14.1.a); 14.1.b); 14.1.c) y 14.1.d).

No se conoce relación de parentesco alguna entre las personas que se relacionan en los apartados 14.1.a); 14.1.b); 14.1.c) y 14.1.d) anteriores.

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que las personas relacionadas en los apartados 14.1.a); 14.1.b); 14.1.c) y 14.1.d) anteriores hayan sido, en cualquier momento de los cinco (5) años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o si es socio (excluyendo a las filiales del Emisor).

- a) D. Hilario Rodríguez Elías ostenta la participación y/o cargos que se indican a continuación, en las sociedades que se relacionan más abajo:

- D. Hilario Rodríguez Elías ostentaba una participación del 33% en el capital social de “HIMAJER DOSMILDOCE, S.L.” hasta mayo de 2007, fecha en que transmitió su participación en dicha sociedad a D. Andrés Gilabert Sánchez.
 - D. Hilario Rodríguez Elías es Administrador Único y Socio Único de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” desde la constitución de dicha sociedad en 1995.
 - D. Hilario Rodríguez Elías ostenta el cargo de Presidente del Consejo de Administración de “INVERSIONES ETNA 2006, SICAV, S.A.” desde la constitución de dicha sociedad en 2007.
 - D. Hilario Rodríguez Elías ostenta el cargo de Presidente del Consejo de Administración de “SEXTANTE INVERSIONES SICAV, S.A.” desde la constitución de dicha sociedad en 2007.
- b) D. Andrés Gilabert Sánchez, ostenta una participación del 33% en el capital social de la sociedad “HIMAJER DOSMILDOCE, S.L.” desde mayo de 2007. Asimismo, ostenta la condición de Administrador Único de la Sociedad.

Dicha sociedad está participada en idéntica proporción por otros dos inversores individuales.

“HIMAJER DOSMILDOCE, S.L.” tiene como único patrimonio y actividad cuatro locales comerciales en renta. A 31 de diciembre de 2006, el beneficio de la sociedad ascendió a 0,26 miles de Euros y sus fondos propios a 1 miles de Euros.

- c) D. Luis Fernando Fernández Sánchez, quien actualmente ocupa el puesto de Director General de Relaciones Institucionales, Comunicación e Imagen de Tremón, fue miembro del Consejo de administración de “AGENCIA EFE, S.A.” desde el 25 de junio de 2004 hasta el 26 de febrero de 2007, fecha en la que cesó en su cargo.
- d) Dña. María de la Vega de la Cruz Oñate es Consejera de “CIA. Vinícola del Norte de España- C.V.N.E.” desde el 15 de diciembre de 2000.
- e) Dña. Inés Andrade Moreno es Consejera de “Dayjet Corporation LLC” (USA) desde 2006. Asimismo ostenta el cargo de Presidente del Consejo de Administración de “SARVANGASANA, S.L.”. desde Septiembre de 2006 y es miembro del Comité de Inversiones de “Monitor Capital Private Equity” desde 2005. Por último, es Consejera de “SEGURIBER, S.A.” desde este mismo año 2007.

Ninguna de las sociedades referidas anteriormente tiene el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, excepto “HIMAJER DOSMILDOCE, S.L.”.

Salvo dichas excepciones, ninguna de las personas indicadas en los apartados 14.1.a); 14.1.b); 14.1.c) y 14.1.d) anteriores ha sido, en cualquier momento de los cinco (5) años anteriores, ni es, en la actualidad, miembro de los órganos de

administración, de gestión o supervisión, o socio de ninguna empresa y/o asociación, distintas de las filiales de la Sociedad.

En relación con las personas relacionadas en los apartados 14.1.a); 14.1.b); 14.1.c) y 14.1.d) anteriores, (i) cualquier condena en relación con delitos de fraude, por lo menos en los cinco (5) años anteriores; (ii) datos de cualquier concurso de acreedores, quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que estuvieran relacionadas por lo menos durante los cinco (5) años anteriores; (iii) detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), y si han sido descalificadas alguna vez por un tribunal por su actuación como miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un Emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un Emisor durante por lo menos los cinco (5) años anteriores.

Durante los cinco (5) últimos años, ninguna de las personas relacionadas en los apartados 14.1.a); 14.1.b); 14.1.c) y 14.1.d) anteriores ha sido condenada por delitos de fraude, ni ha estado relacionada en el ejercicio de cargo alguno con quiebra, suspensión de pagos o liquidación, ni ha sido sometido a incriminación pública oficial ni ha sido sancionado por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) ni ha sido descalificada por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un Emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un Emisor.

14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.

14.2.1 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión y Altos directivos.

Según la información que le ha sido facilitada a la Sociedad, ninguno de los miembros de sus órganos de administración, de gestión y de supervisión, ni sus altos directivos ostentan participación alguna en el capital social de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, ni cargos o funciones en aquellas, ni realiza, ya sea por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, que pudieran dar lugar a un conflicto con el interés de ésta, con excepción de lo siguiente.

- a) D. Hilario Rodríguez Elías, directa e indirectamente, a través de la sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, ostenta la titularidad y otros derechos sobre bienes inmuebles y realiza actividades de naturaleza inmobiliaria que podrían resultar complementarias, análogas o, en algunos casos, competidoras con las de la Sociedad.

A este respecto, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, por una parte, y la Sociedad, por otra, han suscrito con fecha 12 de noviembre de 2007 un Contrato de no competencia en cuya virtud los primeros asumen frente a la segunda los siguientes compromisos:

- i) No realizar, ya sea directamente, tanto por cuenta propia como ajena, como indirectamente, a través de la tenencia, directa o indirecta, de acciones o participaciones en sociedades o cualesquiera otras empresas, actividades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad que las desarrolladas por Tremón en los ámbitos territoriales en que éste tenga presencia en la fecha de otorgamiento del mencionado Contrato de no Competencia ni en el ámbito territorial de los países en que, en su caso, la tenga en el futuro.
- ii) No formar parte del órgano de administración ni ostentar el cargo de alto directivo o, de cualquier otra forma, participar en la gestión de las sociedades o empresas referidas en el apartado i) anterior.
- iii) No realizar, en beneficio propio o de personas a él vinculadas (entendiéndose por tales las que tienen tal consideración según el apartado 5 del artículo 127.ter del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), inversiones u operaciones sobre bienes que hubieren sido ofrecidos a la Sociedad y sobre los que ésta tuviere interés.

Sin perjuicio de las obligaciones de comunicación establecidas en el mencionado artículo 127.ter del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre y en el artículo 30 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, no se aplicarán las prohibiciones anteriores en ninguno de los siguientes supuestos:

- i) D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán adquirir de cualquier forma participaciones financieras no significativas (ni en cómputo individual ni, en su caso, en concierto con terceros) en cualesquiera sociedades o entidades, cuando éstas coticen en mercados secundarios regulados. A este respecto, se entiende que una participación es significativa cuando supere los umbrales establecidos al efecto en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por éstas de acciones propias, o norma que, en su caso, la sustituya.
- ii) Excepto salvo los suelos a que se refiere el apartado iii) posterior, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán gravar y/o transmitir, de cualquier manera y bajo cualesquiera términos que estimen convenientes, los activos y derechos que fueran de su titularidad a la fecha de otorgamiento del Contrato de no Competencia, siempre y cuando el adquirente no sea ninguna de las sociedades de Tremón; asimismo, D. Hilario Rodríguez Elías y/o “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, podrán realizar cualesquiera otras actividades económicas en dichos activos inmobiliarios de su titularidad.
- iii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrá gravar y/o transmitir, de cualquier manera y bajo cualesquiera términos que estime convenientes, todos los suelos de su titularidad, ya tengan la calificación de urbano o se encuentren en proceso

de gestión, y que se listan en el Contrato de no competencia, siempre y cuando el adquirente no sea ninguna de las Sociedades que integran Tremón. Sin embargo, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” no podrá realizar actividades de promoción en dichos suelos y se obliga a ponerlos en venta inmediatamente o, en relación con los que estén en proceso de desarrollo y/o urbanización, después de que los planes parciales que afectan a las unidades de ejecución en que están situados se aprueben de forma definitiva.

Además, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” otorga a favor de la Sociedad el derecho de tanteo sobre todos sus activos inmobiliarios. A tal efecto, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” se obliga a comunicar a la Sociedad su intención de vender a un tercero cualquiera de dichos activos, indicándole el precio al que pretende venderlo(s). La Sociedad tendrá el derecho de adquirir el (los) activo(s) de que se trate preferentemente al tercero, al mismo precio que el tercero que deberá ser pagadero en efectivo en el momento de la perfección de la compraventa. Para ejercer dicho derecho la Sociedad deberá notificar a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” su compromiso de adquirir el (los) activo(s) de que se trate en un plazo de 30 días desde que reciba la mencionada comunicación de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”. En dicha notificación, la Sociedad deberá indicar la fecha, hora y lugar de otorgamiento de la correspondiente escritura de compraventa; dicha fecha tendrá que estar dentro de los 60 días siguientes al envío de la notificación de ejercicio.

Además, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán realizar cualquiera de las actividades prohibidas en alguno de los dos siguientes supuestos:

- i) Cuando las mismas hubieran sido aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad, previo informe favorable del Comité de Auditoría, debiendo D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, así como cualesquiera Consejeros ejecutivos y dominicales designados a instancias de aquellos, abstenerse en las correspondientes votaciones, y en los términos y condiciones que aquellos órganos impongan.
- ii) Cuando la operación de que se trate hubiera sido ofrecida formalmente a la Sociedad, y el Consejo de Administración de ésta hubiera desestimado expresamente la misma, con la abstención en las correspondientes votaciones de D. Hilario Rodríguez Elías y de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, así como de cualesquiera Consejeros ejecutivos y dominicales designados a instancias de aquéllos. Se entenderá asimismo que una operación ha sido desestimada cuando el Consejo de Administración de la Sociedad no manifieste expresamente su interés en la misma en un plazo de 2 meses desde que se le ofreciera, sin influencia (directa o indirecta) de D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”.

A dichos efectos, se deberán someter a deliberación y aprobación de los órganos indicados cada operación o transacción individualmente considerada. No será válida una aprobación o autorización genérica.

Las referidas obligaciones de no competencia y sus excepciones entrarán en vigor en la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores y estarán en vigor mientras D. Hilario Rodríguez Elías sea titular, directa o indirectamente, del 50,01% o más del capital social de la Sociedad, quedando automáticamente extinguidas en caso de que se incumpla dicha condición.

Por otro lado, a fin de evitar conflictos de interés y de respetar los acuerdos establecidos en el contrato de no competencia, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad, ha suscrito en fecha 12 de noviembre de 2007 un contrato de prestación de servicios en cuya virtud la segunda realizará todos los servicios relativos a la compraventa, gestión urbanística y comercialización, en relación con los activos y derechos de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”. Tal y como se describe en el Apartado 19 del presente Documento de Registro.

- b) D. Andrés Gilabert Sánchez es titular de una participación del 33% del capital social de la sociedad “HIMAJER DOSMILDOCE, S.L.”, cuyo objeto social es análogo al que constituye el objeto social de la Sociedad. No obstante, el Sr. Gilabert no ostenta el control ni influencia significativa en la gestión de dicha sociedad.
- c) D. Marino Turiel Gómez, Consejero dominical de Tremón designado a instancias de la sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, presta servicios regularmente a Tremón en el ejercicio de la abogacía desde su propio despacho. En los tres últimos ejercicios las cantidades facturadas a Tremón por este concepto ascienden a 19 miles de Euros, 26 miles de Euros y 36 miles de Euros respectivamente. Desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de 2007, ha percibido la cantidad de 21 miles de Euros.

Con excepción de lo expuesto anteriormente, no existe ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, con los intereses de la Sociedad que afecte o en la que incurran los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión y/o los altos directivos de la misma, de los que la Sociedad tenga conocimiento o haya sido informada.

El Reglamento del Consejo de Administración, aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en fecha 8 de noviembre de 2007, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, en desarrollo y ejecución de lo dispuesto en el artículo 127.ter de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores, recoge en su artículo 30º los deberes de lealtad de los Consejeros y, en particular, los siguientes:

- a) Los Consejeros no podrán utilizar el nombre de la Sociedad ni invocar su condición de administradores para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas.

- b) Ningún Consejero podrá realizar, en beneficio propio o de personas a ellos vinculadas, inversiones u operaciones sobre bienes de las que hayan tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando dichas inversiones u operaciones hubieran sido ofrecidas a la Sociedad o ésta tuviera interés en ellas, siempre que la Sociedad no haya desestimado dichas inversiones u operaciones sin mediar influencia de dicho Consejero.
- c) Con carácter general, los Consejeros que se hallen incurso en un conflicto de interés se abstendrán de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera.

En particular, en el caso de que los Consejeros hubieran formulado solicitud pública de representación, el Consejero que la obtenga no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de intereses y, en todo caso, respecto de las siguientes decisiones:

- Su nombramiento o ratificación como Consejero.
 - Su destitución, separación o cese como Consejero.
 - El ejercicio de la acción social de responsabilidad dirigida contra él.
 - La aprobación o ratificación, cuando proceda, de operaciones de la Sociedad con el Consejero de que se trate, sociedades controladas por él o a las que represente o personas que actúen por su cuenta.
- d) Los Consejeros deberán comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener, con el interés de la Sociedad.
 - e) Los Consejeros deberán abstenerse de realizar, o de sugerir su realización a cualquier persona, operaciones sobre valores de la propia Sociedad o de las sociedades filiales, asociadas o vinculadas sobre las que disponga, por razón de su cargo, de información privilegiada o reservada, en tanto esa información no se dé a conocer públicamente, todo ello de conformidad con el Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores de la Sociedad.
 - f) Los Consejeros deberán comunicar a la Sociedad la participación que tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, los cargos o las funciones que en ella ejerzan, así como la realización por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social.
 - g) Los Consejeros no podrán hacer uso de los activos de la Sociedad ni valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial a no ser que hayan satisfecho una contraprestación adecuada al coste de dichos servicios.

El Reglamento del Consejo de Administración se aplica asimismo a los altos directivos de la Sociedad, en todo aquello que resulte oportuno.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 8 de noviembre de 2007, aprobó un Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores, en el que se definen y ajustan las actuaciones de los órganos de administración y empleados de la Sociedad a los criterios de comportamiento y actuación en relación con las materias relativas a los mercados de valores establecidos en el mismo con el propósito, entre otros, de reducir los riesgos de conflicto de interés.

- 14.2.2 Acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 anterior hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo.

La Sociedad no tiene conocimiento de acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales alguna de las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior haya sido designado miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo de la Sociedad, con excepción de los que se describen seguidamente.

- 14.2.3 Detalles de cualquier restricción acordada por las personas mencionadas en el apartado 14.1 sobre la disposición durante un período de tiempo de su participación en los valores del Emisor.

En virtud del presente Folleto Informativo D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad se comprometen (el primero en relación con las acciones de la Sociedad cuya titularidad detenta y que no son objeto de la Oferta), durante un período de 6 meses contado a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones recogida en este Folleto, a no emitir, ofrecer, vender, pignorar, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, y a no realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de la Sociedad, valores convertibles o canjeables en acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, incluso mediante transacciones con derivados (período de no disposición o “*lock-up*”). Una vez transcurrido dicho período el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán libremente transmitir sus acciones o, de cualquier otra forma, reducir su participación en el capital social de la Sociedad.

El compromiso de permanencia establecido en el párrafo anterior se establece sin perjuicio del compromiso adquirido por D. Hilario Rodríguez Elías de poner a disposición de potenciales inversores y/o de aquellos inversores que adquieran acciones de la Sociedad en virtud de la presente Oferta, en un plazo no superior a 6 meses desde la finalización del período de no disposición o “*lock-up*” un 10% adicional del capital social de la Sociedad, tal y como se describe en el Apartado 4.4.3 del presente Documento de Registro.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 En relación con el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, para las personas mencionadas en el apartado 14.1.a) y 14.1.d) anterior, importe de las remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el Emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier personal Emisor y sus filiales.

15.1.1 Remuneración de los miembros del órgano de administración, y de gestión y supervisión.

La siguiente tabla recoge la retribución percibida de la Sociedad, de “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” y de “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” por D. Hilario Rodríguez Elías, en su condición de Administrador Único, y por D. Andrés Gilabert Sánchez, D. Jaime Ramos-Catalina Florido y D. Fernando Fernández Sánchez, en su condición de Altos Directivos de Tremón, durante los tres ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, así como su retribución estimada para el ejercicio 2007 completo:

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	2006	Enero - Julio 2007	Estimación total año 2007
Sueldo bruto anual	192	268	311	239	434
Dietas	19	17	20	14	23
Retribuciones en especie	0	0	3	2	3
Total	211	285	334	255	460

D. Hilario Rodríguez Elías no ha percibido de la Sociedad ni de ninguna otra sociedad perteneciente a Tremón ninguna otra remuneración, por cualquier concepto, distinta de las referidas anteriormente, por su condición de Administrador.

Ninguno de los restantes Consejeros (incluidos los Consejeros Ejecutivos, es decir, D. Andrés Gilabert Sánchez, D. Jaime Ramos-Catalina Florido y D. Fernando Fernández Sánchez) ha percibido desde su nombramiento hasta la fecha del presente Folleto Informativo ninguna cantidad por razón del desempeño de su cargo de miembro del órgano de administración de la Sociedad.

Sin perjuicio de ello, se detallan en el Apartado 19.1 siguiente las cantidades percibidas por miembros del Consejo de Administración de la Sociedad por razón de la prestación de servicios de diversa naturaleza, y con independencia de su condición de Consejeros y/o altos directivos de la Sociedad. En particular, D. Marino Turiel Gómez percibió en los tres últimos ejercicios 19 miles de Euros en 2004, 26 miles de Euros en 2005 y 36 miles de Euros en 2006, por la prestación de servicios de abogacía. Desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de 2007, ha percibido la cantidad de 21 miles de Euros por dicho concepto.

Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó determinadas modificaciones estatutarias, adoptándose un nuevo texto refundido completo de los Estatutos Sociales. En virtud de dichas modificaciones estatutarias, el artículo 28° de los Estatutos Sociales vigentes, relativo a la retribución de los miembros del órgano de administración de la Sociedad, ha quedado redactado como sigue:

Artículo 28°. Retribución

El cargo de Administrador será retribuido.

La retribución de los Consejeros consiste en una retribución fija anual, que será determinada para cada ejercicio por acuerdo de la Junta General, con un máximo conjunto para todos los Consejeros de 600.000 Euros.

La cantidad a percibir por cada uno de los Consejeros será determinada por el Consejo atendiendo a la pertenencia o no a órganos delegados del consejo, comités y comisiones, cargos que ocupe en los mismos, asistencia a las sesiones del Consejo o de sus comités y comisiones, o en general, su dedicación a las tareas de administración o al servicio de la Sociedad.

La retribución del cargo de administrador se entiende sin perjuicio de las cantidades que adicionalmente pueda percibir como honorarios o salarios en razón de la prestación de servicios profesionales o de vinculación laboral, según sea el caso.

Expresamente se autoriza que, con carácter acumulativo a lo establecido anteriormente, la retribución de todos a algunos de los miembros del Consejo de Administración, consista en la entrega de acciones, de derecho de opción sobre las mismas o de sistemas de retribución referenciados al valor de las acciones. Esta forma de retribución se aplicará exclusivamente a los Consejeros ejecutivos, salvo que la entrega de acciones, en su caso, se condicione a que los Consejeros las mantengan hasta su cese en el cargo. La aplicación de estos sistemas requerirá un acuerdo de la Junta General en los supuestos previstos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas. En caso de que se hiciesen mediante la emisión de nuevas acciones, serán de aplicación en todo caso los quórum y demás requisitos previstos en la Ley.

Adicionalmente, la Sociedad contratará un seguro de responsabilidad civil en el que figurarán todos los miembros del Consejo de Administración como asegurados.

Se consignará en la Memoria anual el detalle agregado de las retribuciones de los Consejeros durante el ejercicio y de las eventuales entregas a Consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, así como información sobre la relación entre la retribución obtenida por los Consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la Sociedad.”

Con base en las normas estatutarias descritas con anterioridad, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 32° del Reglamento del Consejo de Administración, que fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 8 de noviembre de 2007, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, que regula los siguientes aspectos relativos a la remuneración de los miembros del órgano de administración de la Sociedad, con

posterioridad a la fecha en que efectivamente se acuerde la admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores están previstas las siguientes actuaciones:

- El Consejo de Administración aprobará la política de retribución de los Consejeros, previa propuesta formulada por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo, y someterá a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los Consejeros que se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el ejercicio 2008, así como, en su caso, la prevista para los ejercicios futuros.
- El Consejo de Administración de la Sociedad determinará la cantidad a percibir por cada uno de los Consejeros para el ejercicio 2008, atendiendo a la pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, los cargos que ocupe en el mismo, o en general, su dedicación a las tareas de administración o al servicio de la Sociedad y, en cuanto a los Consejeros externos dominicales e independientes, tratando de que la retribución sea la adecuada en atención a la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija, pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad estima que el coste anual relativo a la remuneración de los miembros del Consejo de Administración (incluido, en su caso, del Secretario y Vicesecretario no Consejeros), calculado con base en una media de 7 reuniones del Consejo de Administración durante cada ejercicio, y de 4 reuniones del Comité de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo, respectivamente, durante cada ejercicio, ascenderá a 500.000 Euros, aproximadamente.

En todo caso, la remuneración que obtengan los Consejeros en su condición de tales será independiente y distinta que otras remuneraciones o contraprestaciones que los mismos puedan obtener de la Sociedad en virtud de su relación laboral con la misma o de la prestación de servicios a la misma, en su caso.

15.1.2 Remuneración de los Altos Directivos.

A continuación se detallan las remuneraciones de los altos directivos de Tremón, en su condición de tales, que han sido satisfechas por la Sociedad, por “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” y por “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” durante los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y los primeros siete meses del año 2007, así como la retribución estimada para el ejercicio 2007 completo. Dicho cuadro incluye aquellas cantidades percibidas por los altos directivos de Tremón como consecuencia de su relación laboral con la Sociedad o con otras sociedades pertenecientes a Tremón, excluida la retribución percibida por los Consejeros Ejecutivos de la Sociedad que ostentan asimismo la condición de altos directivos (es decir, D. Andrés Gilabert Sánchez, D. Jaime Ramos-Ctalina Florido y D. Luis Fernando Fernández Sánchez), que se indicó en el Apartado 15.1.1 anterior:

Datos en miles de Euros

	2004	2005	2006	Enero - Julio 2007	Estimación total año 2007
Sueldo bruto anual	218	248	359	254	459
Dietas	5	12	20	18	23
Total	223	260	379	272	482

Ninguno de los altos directivos de Tremón ha percibido de la Sociedad o de cualquier otra sociedad perteneciente a Tremón otra remuneración, por cualquier concepto, distinta de las referidas anteriormente, por su condición de altos directivos. Asimismo, los altos directivos no han percibido retribuciones por conceptos distintos a su condición de tales o de miembros del órgano de administración de la Sociedad. En particular, ninguno de los altos directivos que actualmente ocupan el cargo de Consejero de la Sociedad, ha percibido hasta la fecha del presente Folleto Informativo remuneración alguna por su carácter de miembro del Consejo de Administración de la Sociedad.

Hasta el 31 de diciembre de 2006 la totalidad de las remuneraciones percibidas por los altos directivos de la Sociedad y de otras sociedades que integran Tremón ha sido fija, sin que hasta dicha fecha hayan existido elementos retributivos variables ni retribución en especie.

Con efectos desde el 1 de enero de 2007 la Sociedad ha modificado la política retributiva aplicable a los altos directivos de Tremón, de tal forma que éstos percibirán una retribución mixta, compuesta por una parte fija equivalente al 75% del salario bruto anual máximo, y una parte variable de hasta el 25% del salario bruto anual máximo, en función de los resultados de Tremón a 31 de diciembre de 2007.

Está previsto que, una vez admitidas las acciones de la Sociedad a negociación en las Bolsas de Valores, el Consejo de Administración de la Sociedad apruebe la política de retribución de los altos directivos para el ejercicio 2008, así como, en su caso, la prevista para los ejercicios futuros, que formulará al efecto la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo.

15.2 En relación con el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, para las personas mencionadas en el apartado 14.1.a) y 14.1.d) anterior, importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

Tremón no ha satisfecho hasta la fecha del presente Folleto Informativo ni tiene ahorrada ni acumulada cantidad alguna para prestaciones de pensiones, jubilación ni ninguna otra de similar naturaleza a favor de los miembros de los órganos de administración y altos directivos de la Sociedad y de las restantes sociedades pertenecientes a Tremón.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1 Fecha de expiración del actual mandato o período durante el cual han desempeñado servicios en el cargo los miembros del Consejo de Administración.

A continuación se muestra el detalle de las fechas de nombramiento y expiración del actual mandato de cada uno de los miembros del Consejo de Administración:

Nombre y apellidos	Fecha de nombramiento	Fecha de cese
D. Hilario Rodríguez Elías	8-11-2007	7-11-2013
D. Andrés Gilabert Sánchez	8-11-2007	7-11-2013
D. Jaime Ramos-Catalina Florido	8-11-2007	7-11-2013
D. Luis Fernando Fernández Sánchez	8-11-2007	7-11-2013
D. Marino Turiel Gómez	8-11-2007	7-11-2013
D. José Javier Sánchez Gómez	8-11-2007	7-11-2013
Dña. Inés Andrade Moreno	8-11-2007	7-11-2013
Dña. María de la Vega de la Cruz Oñate	8-11-2007	7-11-2013
Dña. Blanca María Cantelar Fernández	8-11-2007	7-11-2013

El artículo 27º de los Estatutos Sociales de la Sociedad dispone que los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo de 6 años.

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el Emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.

Ni la Sociedad ni ninguna de sus sociedades dependientes han suscrito ningún contrato con los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión de aquélla que se encuentren actualmente en vigor o que, aun sin estar en vigor, sean susceptibles de generar beneficios a la terminación de sus funciones.

16.3 Información sobre el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, incluidos los nombres de sus respectivos miembros y un resumen de su reglamento interno.

16.3.1 Comité de Auditoría.

El artículo 30.2 de los Estatutos Sociales, en cumplimiento de lo dispuesto en la Disposición Adicional 19ª de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de

Valores, establece que el Consejo de Administración deberá crear en su seno un Comité de Auditoría.

En ejecución de dicha obligación, el Consejo de Administración, en su reunión de fecha 8 de noviembre de 2007, y sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, acordó constituir un Comité de Auditoría y designó a sus miembros, que son los que se recogen a continuación:

Nombre y apellidos	Cargo	Carácter
Dña. María de la Vega de la Cruz Oñate	Presidente	Independiente
D. Marino Turiel Gómez	Vocal	Dominical
Dña. Blanca María Cantelar Fernández	Vocal	Independiente

El régimen de funcionamiento, las funciones y las competencias atribuidas al Comité de Auditoría se recogen en el mencionado artículo 30.2 de los Estatutos Sociales y en el artículo 19º del Reglamento del Consejo de Administración, cuyo contenido es, en síntesis, el siguiente:

- a) El Comité de Auditoría estará formado por un mínimo de tres (3) miembros y un máximo de cinco (5) miembros, que serán nombrados por el Consejo de Administración de entre los Consejeros externos, dominicales e independientes.
- b) En el nombramiento de los miembros del Comité de Auditoría se tendrán presentes sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.
- c) El Comité de Auditoría designará de entre sus miembros a un Presidente, que deberá tener la condición de Consejero independiente. El Presidente deberá ser sustituido cada cuatro (4) años, y sólo podrá ser reelegido una vez haya transcurrido un plazo de al menos un (1) año desde su cese. Asimismo, designará un Secretario, que podrá ser uno de sus miembros o bien el Secretario del Consejo de Administración. En este último caso, el Secretario podrá no tener el carácter de miembro del Comité.
- d) El Comité de Auditoría celebrará al menos cuatro (4) reuniones al año.
- e) El Comité de Auditoría quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros. El Presidente dirigirá y moderará sus debates. Los acuerdos se adoptarán por mayoría.
- f) Sin perjuicio de cualesquiera otras que le pudiera asignar el Consejo de Administración, las competencias del Comité de Auditoría se extienden, en síntesis, a las siguientes:

- Informar en la Junta General en materias de su competencia.
 - Supervisar los servicios de auditoría interna.
 - Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la Sociedad.
 - Llevar las relaciones con los auditores externos.
 - Revisar el cumplimiento por la Sociedad, los Consejeros y altos cargos, del Reglamento interno de conducta en materias relativas a los mercados de valores de la Sociedad.
- g) Las deliberaciones y acuerdos del Comité de Auditoría se llevarán a las correspondientes Actas. El Secretario del Consejo de Administración proporcionará a todos los Consejeros en cada reunión del Consejo de Administración copia de las Actas de las reuniones del Comité de Auditoría que se hubieran celebrado desde la anterior reunión del Consejo de Administración.

16.3.2 Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo.

Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 20º del Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo de Administración, en su reunión de fecha 8 de noviembre de 2007, y sujeto igualmente a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, acordó constituir una Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo, y designó a sus miembros, que son los que se recogen a continuación:

Nombre y apellidos	Cargo	Carácter
Dña. Blanca María Cantelar Fernández	Presidente	Independiente
D. José Javier Sánchez Gómez	Vocal	Dominical
Dña. Inés Andrade Moreno	Vocal	Independiente

El régimen de funcionamiento, las funciones y competencias de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo se regula en el mencionado artículo 20º del Reglamento del Consejo de Administración, cuyo contenido es el que, en síntesis, se recoge a continuación:

- a) La Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo estará integrada por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros, que serán nombrados por el Consejo de Administración de entre los Consejeros externos dominicales e independientes. La mayoría de los miembros deberán tener el carácter de Consejeros independientes.

- b) En el nombramiento de los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo se tendrán presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los Consejeros en relación con los cometidos de la Comisión.
- c) La Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo designará de entre sus miembros a un Presidente, que deberá tener la condición de Consejero independiente. Asimismo, designará un Secretario, que podrá ser uno de sus miembros o bien el Secretario del Consejo de Administración. En este último caso, el Secretario podrá no tener el carácter de miembro de la Comisión.
- d) La Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo se reunirá mediante convocatoria de su Presidente o del Secretario, siguiendo instrucciones de aquél, y celebrará al menos cuatro (4) reuniones al año. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo quedará válidamente constituida cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros. El Presidente dirigirá y moderará sus debates, y los acuerdos se adoptarán por mayoría.
- e) Sin perjuicio de cualesquiera otras que le pudiera asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo tendrá las siguientes competencias:
 - Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo de Administración.
 - Informar al Consejo de Administración sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad y proponer a aquél el nombramiento o reelección de los Consejeros independientes, para su posterior elevación a la Junta General de accionistas.
 - Examinar u organizar, en la forma más adecuada, la sucesión del Presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo de la Sociedad.
 - Proponer al Consejo de Administración la política de retribución de los Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad, la retribución individual de los Consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos y las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.
 - Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la Sociedad y elevar las propuestas oportunas al Consejo de Administración.
 - Elaborar el Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad y asesorar al Consejo acerca del grado de cumplimiento por la Sociedad de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo.
- f) Las deliberaciones y acuerdos de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo se llevarán a las correspondientes Actas. El Secretario del Consejo de Administración proporcionará a todos los Consejeros en cada reunión del Consejo de Administración copia de las Actas de las reuniones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y

Gobierno Corporativo que se hubieran celebrado desde la anterior reunión del Consejo de Administración.

16.4 Declaración de si el Emisor cumple el régimen de gobierno corporativo aplicable en España. En caso de que el Emisor no cumpla este régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el Emisor no cumple dicho régimen.

La Sociedad cumple sustancialmente con las recomendaciones de gobierno corporativo que se recogen en el “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, de fecha 19 de mayo de 2006, que fue aprobado por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 22 de mayo de 2006, en ejecución del mandato contemplado en la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre.

No obstante, la Sociedad se aparta de dichas recomendaciones en los siguientes aspectos:

1. Respecto a la recomendación de circunscribir la remuneración mediante la entrega de acciones o de opciones sobre éstas sólo a los Consejeros ejecutivos, se reserva el derecho a hacerlo con Consejeros externos si se reunieran en éstos las circunstancias y méritos que les hicieran acreedores de ello (Recomendación 36 del “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”).
2. Asimismo en cuanto a la remuneración de los miembros del Consejo de Administración, los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad se apartan en cuanto a la consignación en la Memoria de las Cuentas Anuales del detalle individualizado de la remuneración percibida por cada uno de ellos; por el contrario, dicho detalle se consignará de forma agregada (Recomendación 41 del “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”).
3. El número de consejeros externos, dominicales e independientes (5), si bien es superior al número de consejeros ejecutivos, no constituye una amplia mayoría de los miembros del Consejo de Administración (Recomendación 10 del “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”).

En cumplimiento del artículo 116 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la Sociedad se compromete a cumplir las recomendaciones de gobierno corporativo que estén en vigor en cada momento o, en caso contrario, a explicar los motivos de la falta de cumplimiento de las mismas.

De conformidad con lo previsto en la Orden del Ministerio de Economía ECO 3722/2003, de 6 de diciembre de 2003, sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, la Sociedad ha implementado un sistema de control de los riesgos relacionados con su actividad, adecuado al perfil de riesgo de la Sociedad.

17. EMPLEADOS

17.1 Evolución del número de empleados por sector de actividad.

El número de trabajadores por área de actividad se ha incrementado significativamente en los últimos ejercicios debido especialmente a la política de expansión de la Sociedad y sus sociedades dependientes, con la adquisición de varias explotaciones hoteleras.

La Sociedad y sus sociedades dependientes desarrollan sus actividades en diversos sectores, entre los que destaca fundamentalmente la hostelería. A todo ello se añade una gestión integrada de servicios generales común para todas las sociedades que integran Tremón.

Dependiendo de los sectores, la distribución entre empleo fijo y temporal varía de modo notable, adaptándose así a las necesidades y particularidades de cada uno de ellos. A continuación se expone la evolución del número de empleados, detallada por estos conceptos:

Sector	2004			2005			2006			31 DE JULIO /2007		
	Fijo	Temporal	Total	Fijo	Temporal	Total	Fijo	Temporal	Total	Fijo	Temporal	Total
Agrícola								5	5	0	3	3
Aparcamientos	1	1	2	6	2	8	6	4	10	9	7	16
Construcción	2	27	29	3	33	36	10	37	47	10	38	48
Hostelería	76	24	100	90	45	135	334	109	443	392	116	508
Servicios Generales	22	15	37	26	22	48	35	30	65	55	35	90
TOTAL	101	67	168	125	102	227	385	185	570	466	199	665

Asimismo, se adjunta la evolución de empleados por categorías profesionales:

Sector	2004				2005				2006				Primer Semestre 2007				31 de Julio 2007			
	Directores	Mandos intermedios	Plantilla	Total	Directores	Mandos intermedios	Plantilla	Total	Directores	Mandos intermedios	Plantilla	Total	Directores	Mandos intermedios	Plantilla	Total	Directores	Mandos intermedios	Plantilla	Total
Agrícola									1	4	5		1	2	3		1	2	3	
Aparcamientos		1	1	2		1	7	8		1	9	10		3	12	15		3	13	16
Construcción	2	12	15	29	2	8	26	36	3	19	25	47	2	19	24	45	2	21	25	48
Hostelería	5	21	74	100	6	24	105	135	13	114	316	443	14	103	377	494	14	103	391	508
Servicios Generales	8	5	24	37	12	3	33	48	12	5	48	65	16	10	61	87	16	10	64	90
TOTAL	15	39	114	168	20	36	171	227	28	140	402	570	32	136	476	644	32	138	495	665

A 31 de julio de 2007, Tremón contaba con 53 licenciados, 17 arquitectos técnicos y 4 ingenieros.

	2004	2005	2006	2007 (1 SEM)	2007 JULIO
LICENCIADOS	20	29	40	52	53
ARQUITECTOS TECNICOS	11	12	16	16	17
INGENIEROS	4	4	5	4	4

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de Consejeros y Altos Directivos.

De los miembros del órgano de administración y altos directivos mencionados en el Apartado 14.1, únicamente D. Hilario Rodríguez Elías posee una participación

accionarial, en los términos descritos en el Apartado 18.1 del presente Documento de Registro.

No obstante, no se descarta que algún miembro del órgano de administración y/o algún alto directivo de Tremón pueda adquirir acciones de la Sociedad en el marco de la presente Oferta. A este respecto, debe destacarse que la Oferta comprende un Tramo de Empleados, con el alcance y con los destinatarios que se indican en el Apartado 5.2.1.1 de la Nota sobre Acciones.

Asimismo, en la presente Oferta se incluye un tramo de empleados, en los términos y con el alcance que se describe en el Resumen del presente Folleto Informativo.

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del Emisor.

No existe acuerdo alguno de participación de los empleados en el capital de la Sociedad ni de ninguna de sus sociedades dependientes.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho español, en el capital o en los derechos de voto del Emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o la correspondiente declaración negativa.

Los accionistas de la Sociedad en la fecha del presente Folleto son los que se relacionan a continuación, con el detalle de su participación, ya sea directa o indirecta, en el capital social de la Sociedad:

Accionista	Nº de Acciones	Participación directa	Participación indirecta	Participación total
D. Hilario Rodríguez Elías	87.293.042 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	50%	50%	100%
“ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ⁽¹⁾	87.293.042 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	50%	-	50%

(1) La Sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” está íntegramente participada por D. Hilario Rodríguez Elías.

Tras la Oferta, está previsto que la participación que ostente D. Hilario Rodríguez Elías, tanto directamente como indirectamente, a través de la sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, sea la que se detalla a continuación:

Accionista	Nº de Acciones	Participación directa	Participación indirecta	Participación total
D. Hilario Rodríguez Elías	43.646.520 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	25%	50%	75%
“ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ⁽¹⁾	87.293.042 + cuota indivisa del 50% sobre 1 acción	50%	-	50%

(1) La Sociedad “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” está íntegramente participada por D. Hilario Rodríguez Elías.

Adicionalmente, en virtud del presente Folleto Informativo, D. Hilario Rodríguez Elías se compromete a poner a disposición de potenciales inversores o de aquellos inversores que adquieran acciones de la Sociedad en virtud de la presente Oferta de Venta, en un plazo no superior a 6 meses desde la finalización del período de no disposición o *lock-up*, un 10% adicional del capital social de la Sociedad, ya sea mediante una Oferta Pública de Venta de las acciones de las que es titular, o de las que “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” es titular; o mediante una Oferta Pública de Suscripción de nuevas acciones de la Sociedad que se emitan en un aumento de capital, en la que tanto el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” renunciarían a su derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones; o mediante una combinación de ambas.

No obstante lo anterior, se hace constar que, en virtud del presente Folleto Informativo, D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad se comprometen (el primero en relación con las acciones de la Sociedad cuya titularidad detenta y que no son objeto de la Oferta), durante un período de 6 meses contado a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones recogida en este Folleto, a no emitir, ofrecer, vender, pignorar, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, y a no realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de la Sociedad, valores convertibles o canjeables en acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, incluso mediante transacciones con derivados (período de no disposición o “*lock-up*”). Una vez transcurrido dicho período el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán libremente transmitir sus acciones o, de cualquier otra forma, reducir su participación en el capital social de la Sociedad.

18.2 Si los accionistas principales del Emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.

La totalidad de las acciones emitidas por la Sociedad hasta la fecha del presente Folleto Informativo pertenecen a una única clase y serie, y otorgan los mismos derechos económicos y políticos a sus titulares. Cada acción da derecho a un voto.

En consecuencia, cada accionista ostenta un número de derechos de voto en la Sociedad proporcional a su participación en el capital social de ésta.

18.3 En la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, declarar si el Emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.

Con anterioridad a la Oferta que se recoge en este Folleto Informativo, y tal y como se recoge en los Apartados 18.1 y 18.2 anteriores del presente Documento de Registro, D. Hilario Rodríguez Elías ostenta, directamente e indirectamente, a través de su participación en “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, el 100% del capital social y de los derechos de voto de la Sociedad.

Con posterioridad a la Oferta, D. Hilario Rodríguez Elías reducirá su participación directa e indirecta en el capital social y en los derechos de voto de la Sociedad a un 75%.

Por consiguiente, D. Hilario Rodríguez Elías ostenta y, tras la Oferta, seguirá ostentando, el control de la Sociedad, tal y como el mismo se define en el artículo 42 del Código de Comercio.

De conformidad con las disposiciones recogidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y con las recomendaciones recogidas en el “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, la Sociedad ha adoptado las siguientes medidas que contribuyen a la protección de los accionistas minoritarios y a la transparencia en el funcionamiento y toma de decisiones por los órganos de gobierno de la Sociedad, que se recogen en los Estatutos Sociales y/o en los Reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración de la Sociedad, así como en el Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores, estando la efectividad de los tres últimos documentos sometida a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores:

1. Junta General de Accionistas:

- a) No se requiere la titularidad de un número de acciones que represente un porcentaje mínimo del capital social determinado para la asistencia a las reuniones de la Junta General de Accionistas.
- b) Se reserva a la Junta General de Accionistas la competencia para decidir sobre, entre otras, las siguientes cuestiones:
 - i. La disposición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando la misma entrañe una modificación efectiva del objeto social.
 - ii. Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la disolución de la Sociedad.
- c) Se arbitran medidas para facilitar la participación de los accionistas en la Junta General, entre las que se cuenta la posibilidad de emitir el voto a distancia.

2. Consejo de Administración:

- a) El Consejo de Administración deberá autorizar las operaciones de la Sociedad con accionistas titulares de una participación significativa, con sometimiento al principio de paridad de trato a los accionistas, debiendo autorizarse aquellas operaciones que sean realizadas en condiciones de mercado y se inscriban en el curso ordinario de los negocios de la Sociedad.

A este respecto, entre otras materias sobre cuyo conocimiento y decisión se reserva en exclusiva al Consejo de Administración en pleno, sin que quepa la delegación, será el Consejo de Administración en pleno el que deberá decidir acerca de las operaciones que la Sociedad realice con Consejeros, accionistas significativos o representados en el Consejo de Administración o con personas a ellos vinculados, salvo que las mismas se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes, que se realicen a precios establecidos con carácter general y que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la Sociedad.

- b) Se procurará en todo momento que los Consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría en el Consejo de Administración y, asimismo, que el número de Consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario. Asimismo, entre los Consejeros externos se tratará de que la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.
- c) En caso de que el Presidente del Consejo de Administración sea, asimismo, el primer ejecutivo de la Sociedad, éste deberá delegar la facultad de convocar el Consejo de Administración a favor de cualquiera de los Consejeros independientes, sin perjuicio de su propia facultad de convocatoria.
- d) La Sociedad dispone de un Comité de Auditoría, cuyos miembros son Consejeros externos, ya sean dominicales o independientes. El Presidente es un Consejero independiente. El Comité de Auditoría, entre otras funciones, deberá revisar el cumplimiento por la Sociedad, los Consejeros y los altos cargos del Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores de la Sociedad.
- e) Se ha creado asimismo una Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo en el seno del Consejo, cuyos miembros son igualmente Consejeros externos, tanto dominicales como independientes y cuyo Presidente es un Consejero independiente. Entre otras funciones relevantes, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo informará al Consejo de Administración acerca de las propuestas de nombramiento de Consejeros y altos directivos de la Sociedad, y organizará la sucesión del Presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo.
- f) Se prevé la obligación de que el Consejero dimita de su cargo en caso de conflicto de interés que le impida con carácter duradero ejercer sus funciones con la suficiente independencia y en caso de que el accionista a

quien represente venta íntegramente su participación accionarial en la Sociedad.

- g) Adicionalmente a lo anterior, los Consejeros deberán abstenerse de intervenir en las operaciones en relación con las cuales se hallen incurso en conflicto de interés.

3. Otras medidas:

Dentro del ámbito de actuación que conceda la Junta General de Accionistas, corresponderá al Consejo de Administración la determinación de los planes específicos de las operaciones de autocartera de la Sociedad, que, en todo caso, deberán tener por finalidad primordial contribuir a la liquidez de las acciones de la Sociedad en el mercado o a reducir las fluctuaciones de la cotización, y nunca a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios en el mercado o al favorecimiento de determinados accionistas de la Sociedad.

A este respecto, en virtud del presente Folleto Informativo la Sociedad se obliga a no adquirir, ya sea directa o indirectamente, acciones, obligaciones convertibles o cualesquiera otros derechos y/o valores que proporcionen derechos de voto en la Sociedad que reduzcan el “*free float*” y, por tanto, la liquidez del valor, por debajo del 25% del capital social, durante un período de 1 año contado a partir de la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores.

Por otro lado, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” han suscrito con la Sociedad los compromisos de no competencia que se describen con detalle en el Apartado 14.2.1 del presente Documento de Registro. Asimismo, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad han suscrito el Contrato de prestación de servicios de gestión que se describe en el Apartado 19 siguiente, para la gestión por la segunda de determinados activos de la primera.

A juicio de la Sociedad, las anteriores medidas contribuyen a excluir o limitar significativamente cualquier posible abuso de la posición de control que ostenta D. Hilario Rodríguez Elías.

18.4 Acuerdos cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.

Sin perjuicio del compromiso asumido por D. Hilario Rodríguez Elías relativo a la puesta a disposición de potenciales inversores y/o de aquellos inversores que adquieran acciones de la Sociedad en virtud de la presente Oferta, en un futuro, de un 10% adicional del capital social de la Sociedad, en la forma descrita en el Apartado 18.1 anterior, la Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de acuerdo o pacto alguno cuya aplicación pudiera dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad con posterioridad a la Oferta.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

En el presente apartado se recogen las operaciones con partes vinculadas (tal y como éstas se definen en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades Emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, teniendo en cuenta lo dispuesto en el Reglamento (CE) 1725/2003 de la Comisión, de 29 de septiembre de 2003, y en el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo) que la Sociedad ha realizado durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006 y hasta la fecha del presente Folleto Informativo, todas las cuales son propias del tráfico ordinario de la Sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

Las operaciones entre la Sociedad y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, que se recogen en el Apartado 7.2 del presente Documento de Registro, forman parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y condiciones, y han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

Se incluye, por tanto, a continuación, información de las operaciones realizadas por cualquiera de las sociedades que integran Tremón con las siguientes partes vinculadas (“**Partes Vinculadas**”):

- Accionistas relevantes;
- Administradores y Alta Dirección;
- Empresas asociadas y de control conjunto; y
- Otras partes vinculadas.

Para el periodo cubierto por la información financiera histórica, las referidas operaciones con partes vinculadas son las siguientes

a) Operaciones realizadas con Accionistas de la Sociedad:

Los accionistas de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” son los siguientes:

- “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, que ostenta una participación total directa en la Sociedad del 50%.
- D. Hilario Rodríguez Elías, quien ostenta con anterioridad a la Oferta una participación total directa en la Sociedad del 50%, e indirecta, como socio único de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, del restante 50%.

A) Transacciones comerciales y prestación de servicios

Salvo por las transacciones que se detallan a continuación, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, no han tenido lugar operaciones realizadas que supongan una transferencia de recursos, servicios u

obligaciones entre la Sociedad y las restantes sociedades pertenecientes a Tremón y sus accionistas:

Partes	Objeto	Año			
		2004	2005	2006	31/07/2007
<i>Datos en miles de Euros</i>					
I. Compraventa de activos inmobiliarios					
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (vendedor) / Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (comprador)	Compraventa de terreno en Dos Hermanas	7.212			
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (vendedor) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (comprador)	Compraventa de locales comerciales (Promoción "Feria I", Sevilla)			721	
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (vendedor) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (comprador)	Compraventa de locales comerciales (Promoción "Pirámides", Estepona)			2.236	
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (vendedor) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (comprador)	Compraventa de despachos profesionales (Promoción "Buenavista Loft" Tres Cantos)				663
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (vendedor) / Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (comprador)	Compraventa de Terrenos de la denominada "Operación Arenal"				230.954
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (vendedor) / Hiper Auto 64, S.L. (comprador)	Compraventa de P.P. Carretera de Palma (Cordoba) ("Operación Arenal")				4.786
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (vendedor) / Hiper Auto 64, S.L. (comprador)	Compraventa de Oficinas en Marbella (Málaga) ("Operación Arenal")				17.000
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (vendedor) / Hiper Auto , S.L. (comprador)	Compraventa de Pueblo Sol (Málaga) ("Operación Arenal")				20.000
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (vendedor) / Tremón Natura , S.L. (comprador)	Compraventa de Isla de Saltes (Huelva) ("Operación Arenal")				8.001
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. a Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. por repercusión de gastos necesarios de compraventa	Compraventa de activos Grupo Arenal 2000 ("Operación Arenal")				5.773
II. Arrendamiento de oficinas					
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (arrendador) / Grupo Inmobiliario Tremón, S.A., Haus Construcciones R.E.P.S.A, Hiper Auto 64, S.L. y TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. (arrendatarios)	Arrendamiento de oficinas	234	264	458	666
III. Prestación de servicios por el Grupo a los Accionistas					
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (prestador de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (receptor de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión	2	4		
Haus Construcciones R.E.P.S.A. (prestador de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (receptor de servicio)	Certificaciones de obra (Promoción "Conde Orgaz", Madrid)	3.103	(59)		
Hiper Auto 64, S.L. (prestador de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (receptor de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión		485		
Hiper Auto, S.L. (prestador de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (receptor de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión		343	343	
Haus Construcciones R.E.P.S.A. (prestador de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (receptor de servicio)	Repercusión de Gasto de personal			62	
Haus Construcciones R.E.P.S.A. (prestador de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (receptor de servicio)	Certificaciones de obra por mejoras en las oficinas			20	995
IV. Prestación de servicios de los Accionistas al Grupo					
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. (receptor de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (prestador de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión	11	3.106		
Hiper Auto, S.L. (receptor de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (prestador de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión	168	475		
Hiper Auto 64, S.L. (receptor de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (prestador de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión	78	221		
Construcciones y Obras Tremsur, S.A. (receptor de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (prestador de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión		40		
Business Management de TGR, S.L. (receptor de servicio) / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. (prestador de servicio)	Servicios de asesoramiento y gestión				3.000

A continuación se describen las operaciones agrupadas por conceptos, así como una relación aquellos contratos suscritos por la Sociedad en cada una de dichas categorías, hasta el 31 de julio de 2007:

I. Compraventa de activos inmobiliarios

Dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad, en ocasiones sus accionistas han traspasado o adquirido a sociedades que integran Tremón bienes inmuebles de su titularidad. A continuación se detalla el desglose de dichas operaciones, las cuales se efectuaron en condiciones de mercado y dentro del tráfico normal de la Sociedad. Se hace constar expresamente que los activos vendidos por “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” a Tremón a que se refiere el apartado d) siguiente lo fueron al mismo precio por el que la primera los adquirió previamente de las sociedades vendedoras, más los gastos e impuestos incurridos por “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.” en relación con dichas operaciones de compra y posterior venta.

- a) En el ejercicio 2004, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” enajenó en virtud de escritura de compraventa a la Sociedad un terreno con una superficie de 21.170 m² (33.870m² edificables) de uso comercial en Dos Hermanas (Sevilla), por un importe de 7.212 miles de Euros, con un margen sobre la venta de 2.295 miles de Euros
- b) En el ejercicio 2006, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” suscribió contratos individuales de compraventa con la Sociedad, en virtud de los cuales adquirió unidades libres de promociones desarrolladas por la Sociedad por un importe total de 2.957 miles de Euros y un margen para la Sociedad de 1.684 miles de Euros. El detalle se muestra a continuación:
 - Locales de la promoción "Feria I" (Alcalá de Guadaira, Sevilla) por un total de 721 miles de Euros.
 - Locales de la promoción "Pirámides" (Estepona, Málaga) por un importe total de 2.236 miles de Euros.
- c) Durante el ejercicio 2007, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” suscribió contratos individuales de compraventa con la Sociedad, en virtud de los cuales adquirió 3 unidades libres de la promoción “Buenavista Loft” en Tres Cantos (Madrid) por un importe total de 663 miles de Euros, con un margen sobre la venta para la Sociedad de 266 miles de Euros.
- d) El 31 de julio de 2007 “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” vendió y transmitió a la Sociedad, “HIPER AUTO 64, S.L.”, “HIPER AUTO, S.L.” y “TREMÓN NATURA, S.L.” la propiedad de los siguientes activos inmobiliarios:
 - La Sociedad ha adquirido 22 activos inmobiliarios y parte de 2 activos inmobiliarios adicionales, por un importe total de 230.954 miles de Euros.
 - “HIPER AUTO 64, S.L.” ha (i) adquirido un suelo industrial (P.P. Carretera de Palma (Córdoba)) sobre el que se va a desarrollar una nave industrial para su arrendamiento, por un valor de 4.786 miles de Euros y

(ii) un edificio de oficinas de 5.083 m² en Marbella (Málaga), por un precio de 17.000 miles de Euros

- “HIPER AUTO, S.L.” ha adquirido un suelo urbano sobre el que se está desarrollando un aparcamiento público de 860 plazas y locales comerciales con una superficie alquilable de 4.400 m² (con un grado de ejecución de la obra a la fecha del presente Folleto del 70%) por un importe de 20.000 miles de Euros.
- “TREMÓN NATURA, S.L.” ha adquirido una isla con carácter de paraje natural denominada “Isla de Saltes” (Huelva), con una superficie de 760 Ha. por un importe de 8.001 miles de y Euros.

Dichas operaciones se enmarcan en la operación de adquisición de activos a las sociedades del Grupo Arenal, que se describe a continuación:

Con fecha 17 de abril de 2007, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.”, sociedad mercantil íntegramente participada por D. Hilario Rodríguez Elías, y accionista a su vez de la Sociedad, en la que es titular directamente del 50% de su capital social (antes y después de la Oferta), celebró un convenio marco de compraventa en virtud del que se comprometía a comprar a diferentes sociedades pertenecientes al Grupo Arenal (“Arenal 2000, S.L.”; “Arenal 2001, S.L.”; “Rafael Gómez, S.A.”; “Arenal 2.000 de Inversiones, S.L.”; “Grupo Inversor Arenal 2000, S.L.”; “Mezquita Sur Inversiones, S.L.”; y “Compañía Internacional de Parques de Atracciones, S.A.”), y éstas a vender, como un todo, 31 activos inmobiliarios radicados en diferentes provincias de Andalucía, así como el 20% de las acciones representativas del capital social de la sociedad “DEHESA NUEVA DEL REY, S.A.”, que a su vez es titular de ciertos terrenos en los términos de Seseña, Borox y Aranjuez. El precio total de dicha operación, cuyas condiciones se estimaron ventajosas para Tremón, ascendió a 374.000 miles de Euros (más IVA).

En virtud del referido Convenio Marco, el día 17 de abril de 2007 “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, como compradora, y distintas sociedades del Grupo Arenal, como vendedoras, formalizaron diversas escrituras de compraventa en cuya virtud la primera adquirió la propiedad de 26 de los activos y parte de otros 2, cuyo pago se efectuó en su integridad bien mediante pagarés, con vencimiento a 17 de abril de 2010, bien mediante subrogación en los correspondientes préstamos hipotecarios que gravaban los correspondientes activos inmobiliarios.

En cuanto al resto de los activos, se postergó el otorgamiento de la escritura de compraventa al 18 de agosto de 2007 (excepto el activo denominado “Arenal Sierra”, en relación con el cual se pospuso el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de compraventa al 18 de abril de 2008), obligándose los vendedores en ese plazo al cumplimiento de una serie de obligaciones respecto a dichos activos, básicamente consistentes en la acreditación del título de propiedad y la extinción de los derechos de tanteo y retracto existentes sobre algunos de ellos. “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” efectuaría el pago del

precio de compraventa de estos activos en el momento de otorgamiento de la escritura de compraventa mediante la entrega a las entidades vendedoras de pagarés con vencimiento a tres (3) años. Asimismo, se efectuaron una serie de depósitos recíprocos en garantía de las obligaciones asumidas por las partes, habiéndose cancelado todos ellos excepto el depósito dinerario por importe de 15.799 miles de Euros constituido a favor de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” por las sociedades vendedoras del Grupo Arenal en garantía del cumplimiento de su obligación de transmitir los activos.

Asimismo, en caso de incumplimiento total o parcial de las mencionadas obligaciones por las entidades vendedoras y consecuente resolución del convenio marco por Tremón (que afectaría únicamente a aquellos activos cuya propiedad no se hubiera adquirido en escritura pública hasta dicha fecha), se pactó expresamente que la posesión y, consecuentemente, en virtud de la escritura de compraventa, la propiedad de todos los activos (inmuebles y muebles) del parque “Tívoli”, que hasta la fecha habrían sido titularidad de los vendedores, pasarían automáticamente a la Sociedad, que igualmente haría suyo el depósito en garantía por importe de 15.799 miles de Euros.

Con posterioridad, en fecha 31 de julio de 2007 “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” vendió en escritura pública la totalidad de los activos previamente adquiridos por ésta el 17 de abril de 2007⁷, asimismo en escritura pública, a favor de la Sociedad, de “HIPER AUTO, S.L.”, de “HIPER AUTO 64, S.L.” y de “TREMÓN NATURA, S.L.”, por el mismo precio satisfecho por aquélla a las sociedades del Grupo Arenal, de acuerdo con el detalle que se indica anteriormente. Asimismo “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” repercutió a aquéllas la totalidad de gastos y costes necesarios incurridos por ella para la adquisición de dichos activos a Grupo Arenal 2000, por un importe total de 5.733 miles de Euros (de los que 5.728 miles de Euros corresponden al Impuesto de Actos Jurídicos Documentados).

De las transmisiones antes mencionadas, hay que exceptuar la correspondiente al activo denominado “Plan Parcial Torreblanca”, el cual será enajenado por “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” a favor de la Sociedad en el momento en que quede aprobado definitivamente el Proyecto de Compensación que desarrolle el citado Plan Parcial, puesto que será entonces cuando queden definidas las parcelas de resultado y sus correspondientes aprovechamientos, que componen el objeto de compraventa.

Sin perjuicio de lo anterior, y en esa misma fecha (31 de julio de 2007), previo consentimiento de las sociedades del Grupo Arenal, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” cedió su posición contractual en el Convenio Marco, así como la totalidad de los

⁷ Excepto el activo denominado “Plan Parcial Torreblanca”, que será transmitido en escritura pública por “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” a favor de la Sociedad en una fecha aún por determinar.

derechos y obligaciones asumidos por ella en virtud del mismo, con carácter solidario, a favor de la Sociedad, “HIPER AUTO, S.L.”, “HIPER AUTO 64, S.L.” y “TREMÓN NATURA, S.L.”.

Mediante contrato otorgado el 14 de agosto de 2007, y en vista de la imposibilidad de las sociedades del Grupo Arenal de cumplir en el plazo previsto con sus obligaciones de acuerdo con el Convenio Marco, en relación con los activos inmobiliarios cuya propiedad no había sido aún transmitida en escritura pública, las partes prorrogaron la fecha prevista en el Convenio Marco para el cumplimiento por los vendedores de dichas obligaciones hasta el 11 de octubre de 2007. Posteriormente, las partes formalmente acordaron una segunda prórroga del plazo hasta el 12 de noviembre, y una tercera y última prórroga hasta el 11 de diciembre de 2007, sin que hasta la fecha se tengan previstas más demoras. Tremón ha estimado oportuno conceder la última de las prórrogas y, por tanto, la adquisición de la totalidad de los activos pendientes en instrumento público, a la espera de que se cumplan todas las obligaciones pendientes de cumplimiento en relación con alguno de los activos, así como a fin de diferir el pago hasta dicha fecha en relación con los restantes activos.

Sin perjuicio de lo anterior, en garantía de cumplimiento de la obligación de transmitir asumida por las sociedades vendedoras del Grupo Arenal, éstas constituyeron una garantía dineraria por importe de 15.799 miles de Euros a favor de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”.

La totalidad de las escrituras de compraventa de los activos adquiridos en el marco de la operación descrita fueron presentadas a inscripción en los Registros de la Propiedad correspondientes, sin que, a juicio de la Sociedad, exista impedimento alguno para su debida inscripción a nombre de Tremón.

A continuación se incluye un cuadro resumen de la situación actual de los activos comprendidos en el convenio marco, tras las operaciones realizadas:

Activos (denominación)	Ubicación	Formalización	Producto	Situación urbanística	Suelo (m ²)	Precio (€)	Forma de pago	Sociedad Adquirente	
Activos adquiridos en escritura pública									
1	La Algodonera	Córdoba	Escritura compraventa de	Naves Industriales con una superficie total de 51.852,39 m ² .	Uso y edificabilidad consolidados. Planeamiento General pendiente de aprobación definitiva	146.328	14.563.736	Subrogación de 4.420.280€. Pagaré 10.123.456€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
2	El Paraíso	Estepona (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable no consolidado (Uso comercial)	Planeamiento General en revisión	9.334	238.479	Pagaré de 238.479€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
3	Fincas Sector SP-4	Benalmádena (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable no sectorizado (Uso residencial)	Planeamiento General	10.979	1.181.146	Pagaré de 1.181.146€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
4	Chapatal	Castellar de la Ftra. (Cádiz)	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Convenio Urbanístico con el Ayto para su promoción como Suelo Urbanizable.	8.829.633	55.055.622	Pagaré de 55.055.622€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
5	Parcela Puerto Banus	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Planeamiento General en revisión	4.910	4.500.000	Subrogación 3.575.000€ Pagaré de 925.000€	Hiper Auto 64, S.L.
6	Oficinas Edif. Mare Nostrum	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa de	Oficinas en Paseo Marítimo de Marbella.	Planeamiento General en revisión.	5.083	17.000.000	Subrogación de 12.450.000€ Pagaré de 4.550.000€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
7	Elviria (Coto Dolores)	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo urbano consolidado	Planeamiento General en revisión	61.694	11.609.707	Subrogación 3.000.000€ Pagaré de 8.609.707€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
8	Factoría Repsol (P.E. Ctra. de Palma)	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado definitivamente	62.247	2.240.279	Pagaré de 2.240.279€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
9	Plan Parcial Doña Manuela	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable	Plan Parcial aprobado inicialmente; pendiente aprobación instrumentos de desarrollo	6.967	301.014	Pagaré de 301.014€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
10	Artafi I y II (P.E. Ctra. de Palma)	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Plan Especial aprobado definitivamente	45.446	1.787.243	Subrogación 663.856€ Pagaré de 1.123.387€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
11	Los Nogales (P.A. Pepma)	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Plan Especial ya aprobado definitivamente	190.160	960.120	Pagaré de 960.120€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
12	Finca Pinillos	Torremolinos (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo Urbanizable en el Avance de la Revisión del Planeamiento General.	Planeamiento General en revisión	2.123.286	24.000.000	Pagaré de 24.000.000€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
13	Las Pitás I y II (P.A. Pepma)	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado definitivamente	715.525	9.601.197	Pagaré de 2.885.437€ Pagaré de 6.715.759 €	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
14	TIVOLI	Benalmádena (Málaga)	Escritura compraventa de	Urbano consolidado (Uso Residencial, más Equipamiento Turístico)	Planeamiento General aprobado	105.164	14.314.185	Subrogación de 804.682,21€ Pagaré de 13.509.502,79€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
15	El Olivar de Santillana	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Planeamiento General en revisión	166.396	9.601.197	Subrogación 3.537.501€ Pagaré de 6.730.696€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
16	P. Especial El Arenal de la Fuensanta I	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado	134.844,64	15.475.623	Pagaré 15.475.623€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
17	P. Especial El Arenal de la Fuensanta II	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado	232.966,48	9.002.329	Pagaré de 9.002.329€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
18	P. Especial El Arenal de la Fuensanta III	Córdoba	Escritura compraventa de	Suelo urbanizable	Plan Especial aprobado	59.184	4.294.425	Pagaré de 4.294.425€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
19	Selwo	Estepona (Málaga)	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Planeamiento General en revisión	955.879	19.202.394	Pagaré de 19.202.394€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
20	Parcela 5.B2 P. El Esparragal	Guillena (Sevilla)	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Planeamiento General en revisión	35.361	2.303.489	Pagaré a 3 años desde escritura	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.
21	El Prado	Conil (Cádiz)	Escritura compraventa de	Suelo no urbanizable	Planeamiento General en revisión	419.451	4.577.004	Pagaré de 4.577.004€	Grupo Inmobiliario Tremon, S.A.



Activos (denominación)	Ubicación	Formalización	Producto	Situación urbanística	Suelo (m ²)	Precio (€)	Forma de pago	Sociedad Adquirente
22 P.P. Ctra. de Palma	Córdoba	Escritura compraventa	Suelo urbanizable (Uso industrial)	Planeamiento de desarrollo aprobado.	43.126	4.786.196	Pagaré de 4.786.196€	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
23 Los Fuentes	Córdoba	Escritura compraventa	Suelo no urbanizable	Planeamiento General	1.200.257	12.801.596	Subrogación 2.524.250,8€ Pagaré de 10.277.345,2€	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
24 Pueblo Sol	Benalmádena (Málaga)	Escritura compraventa	Locales y Galería Comercial (4.400m ²) y 720 Plazas de garaje (21.000 m ²).	Planeamiento General (Edificación en construcción)	20.857,53 construidos	20.000.000	Subrogación de 13.258.600 Pagaré de 6.741.400€	Hiper Auto, S.L.
25 Isla del Saltes	Huelva	Escritura compraventa	Suelo no urbanizable (Paraje natural)	Planeamiento General	7.660.000	8.000.998	Pagaré de 8.000.998€	Tremón Natura, S.L.
26 Arroyo Cantarranas I (P.E. Ctra. de Palma)	Córdoba	Escritura compraventa	Suelo urbanizable	Planeamiento de desarrollo aprobado definitivamente	59.028	1.888.235	Pagaré de 1.888.235€	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
27 Arroyo Cantarranas II (P.E. Ctra. de Palma)	Córdoba	Escritura compraventa	Suelo urbanizable	Planeamiento de desarrollo aprobado definitivamente	58.000	1.856.231	Pagaré de 1.856.231€	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
28 El Almendral	Marbella (Málaga)	Escritura compraventa	Suelo urbanizable no programado	Planeamiento General en revisión	182.683	9.601.197	Pagaré de 9.601.167€	Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
SUBTOTAL						280.743.642€		

REPERCUSIÓN DE GASTOS NECESARIOS INCURRIDOS POR “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)” **5.645.126,45€**

Activos pendientes de adquisición en escritura pública								
Activos (denominación)	Ubicación	Formalización	Producto	Situación urbanística	Suelo (m ²)	Precio (€)	Forma de pago	Sociedad Adquirente
3 Fincas Sector SP-4(A)	Benalmádena (Málaga)	Pendiente de firma el 11/12/2007	Suelo urbanizable no sectorizado (Uso residencial)	Planeamiento General	31.337	3.295.080		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
4 Chapatal(A)	Castellar de la Ftra. (Cádiz)	Pendiente de firma el 11/12/2007	Suelo no urbanizable	Convenio Urbanístico con el Ayto para su promoción como Suelo Urbanizable.	1.673.535	12.696.619		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
29 Plan Parcial Torreblanca	Córdoba	Pendiente de firma	Suelo urbanizable	Aprobación definitiva de Plan Parcial	20.382	978.464		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
30 Sector SR-9	La Algaba (Sevilla)	Pendiente de firma el 11/12/2007	Suelo urbanizable	Aprobación Provisional del P.G.O.U.	105.461	3.051.797		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
31 Arenal Sierra	Córdoba	Pendiente de firma el 18/04/2008	Locales (10.320 m ²) y 420 Plazas de Garaje.	Planeamiento General	10.321	24.000.000		Hiper Auto 64, S.L.
32 Dehesa Nueva del Rey	Aranjuez (Madrid)	Pendiente de firma el 18/8/2007	20% de las acciones de la sociedad Dehesa Nueva del Rey, S.A.	Planeamiento General	24.261.944	49.234.398		Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.
SUBTOTAL						93.256.358		

TOTAL GENERAL **379.645.126,45**

(A) Parcelas correspondientes a los activos denominados “Sector SP-4” y “Chapatal”. Las restantes parcelas correspondientes a dichos activos fueron parcialmente adquiridas en escritura pública el 31 de julio de 2007.

II. Arrendamiento de oficinas

En concepto de arrendamiento, Tremón ha incurrido en los siguientes importes en los últimos tres años: 234 miles de Euros en 2004, 264 miles de Euros en 2005 y 458 miles de Euros en 2006. Durante los primeros siete meses del ejercicio 2007, el gasto por arrendamiento ha ascendido a 666 miles de Euros.

Los primeros tres meses de 2004, la Sociedad y “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” eran arrendatarias frente a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” de 400 m² de superficie de oficinas en un edificio sito en c/ Raimundo Fernández Villaverde (Madrid), en virtud de contrato de arrendamiento firmado el 15 de diciembre de 1998. El importe mensual facturado por los tres primeros meses del ejercicio ascendió a 8 miles de Euros mensuales.

El 10 de marzo de 2004, la Sociedad, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, “HIPER AUTO 64, S.L.” y “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” firmaron un nuevo contrato de arrendamiento con a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” de 866 m² de superficie de oficinas en un edificio sito en Paseo de la Castellana (Madrid), en sustitución del contrato anterior. La renta mensual conjunta establecida fue de 22 miles de Euros (más IVA), actualizable anualmente en función del Índice de Precios al Consumo.

Actualmente, la Sociedad, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, “HIPER AUTO 64, S.L.” y “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” son arrendatarias de 8.397 m² de superficie de oficinas en un edificio sito en c/ Costa Brava, número 12 (Madrid), del que es arrendador “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”. El contrato de arrendamiento, que dejó sin efecto el contrato de arrendamiento anterior, entró en vigor el 11 de agosto de 2006, por un plazo de cinco años prorrogables, y una renta mensual conjunta de 62 miles de Euros y 16 miles de Euros en concepto de gastos de comunidad (más IVA), actualizable anualmente en función del Índice de Precios al Consumo.

La Sociedad considera que el contrato de arrendamiento vigente se ha otorgado en condiciones de mercado, y lo someterá a discusión y, en su caso, a ratificación, en una sesión del Consejo de Administración posterior a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

III. Prestación de servicios por Tremón a los Accionistas

En concepto de prestación de servicios, Tremón ha generado ingresos por los siguientes importes en los últimos tres años: 3.105 miles de Euros en 2004, 773 miles de Euros en 2005 y 425 miles de Euros en 2006. Desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de 2007 se han generado ingresos por 995 miles de Euros por este concepto.

Los principales contratos de prestación de servicios se detallan a continuación:

- Durante el ejercicio 2004, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” facturó a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” satisfizo 3.103 miles de Euros en concepto de certificaciones por la promoción en curso desarrollada por la segunda, denominada “Edificio Orgaz”.
- En 2005, “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” realizó un abono a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” por este mismo concepto por importe de 59 miles de Euros.
- “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, en virtud de contratos de prestación de servicios firmados con “HIPER AUTO, S.L.” en 2005 y 2006, encomendó a dicha sociedad servicios de asesoramiento y gestión de empresas por el que se devengó un importe de 343 miles de Euros cada año.
- “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado con “HIPER AUTO 64, S.L.” en 2005, encomendó a dicha sociedad servicios de asesoramiento y gestión de empresas por el que se devengó un importe de 485 miles de Euros.
- Desde mediados del ejercicio 2006, dos profesionales de “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” han prestado servicios a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”. El ingreso generado por Tremón por este concepto ascendió a 62 miles de Euros.
- En 2006, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” contrató a “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.” para la realización de unas obras de mejora, por las que esta última facturó a la primera 20 miles de Euros durante el ejercicio. Desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de 2007 se han facturado 995 miles de Euros por este mismo concepto.
- Contrato de arrendamiento de servicios de gestión urbanística suscrito por la Sociedad con “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”:

Con fecha 12 de noviembre de 2007, la Sociedad y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” celebraron un contrato de arrendamiento de servicios en virtud del cual la primera contrata a la segunda para que ésta preste los servicios de gestión urbanística y comercialización de los activos inmobiliarios de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”.

La duración de dicho contrato es indefinida y la retribución de la Sociedad consiste un importe variable en función de las horas de los profesionales dedicados a la prestación de estos servicios.

De acuerdo con las disposiciones del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, que fue aprobado con fecha 8 de noviembre

de 2007, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, y con posterioridad a dicha fecha, dicho contrato de prestación de servicios sea sometido a la aprobación del Consejo de Administración, previo informe favorable, en su caso, del Comité de Auditoría.

IV. Prestación de servicios por los Accionistas al Grupo

En concepto de servicios recibidos, Tremón ha incurrido en gastos por los siguientes importes en los últimos tres años: 257 miles de Euros en 2004, 3.842 miles de Euros en 2005 y 3.000 miles de Euros en 2006. Desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de 2007 no se han generado gastos por este concepto.

Los principales contratos de prestación de servicios se detallan a continuación:

- “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.”, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado con “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en 2004, encomendó a dicha sociedad, servicios de asesoramiento y gestión de empresas por el que se devengó un importe de 40 miles de Euros.
- “HIPER AUTO 64, S.L.”, en virtud de dos contratos de prestación de servicios firmados con “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en 2005 y 2006, respectivamente, encomendó a dicha sociedad, servicios de asesoramiento y gestión de empresas por el que se devengó un importe de 78 miles de Euros en 2004 y 221 miles de Euros en 2005.
- “HIPER AUTO, S.L.”, en virtud de dos contratos de prestación de servicios firmados con “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en 2004 y 2005, respectivamente, encomendó a dicha sociedad, servicios de asesoramiento y gestión de empresas por el que se devengó un importe de 168 miles de Euros en 2004 y 475 miles de Euros en 2005.
- “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado con “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en 2005, encomendó a dicha sociedad servicios de asesoramiento y gestión en relación a un suelo sito en Dos Hermanas (Sevilla), de uso comercial (desarrollo de un Centro Comercial), por el que se devengó un importe de 3.106 miles de Euros. El importe de esta factura está relacionado con la realización de todas las gestiones conducentes a la resolución pacífica de un conflicto producido como consecuencia de la ocupación de una fábrica por parte de los trabajadores de la empresa vendedora de la misma después de su adquisición por Tremón.
- “BUSINESS MANAGEMENT DE TGR, S.L.”, en virtud de un contrato de prestación de servicios firmado con “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en 2006, encomendó a

dicha sociedad servicios de asesoramiento y gestión de empresas por el que se devengó un importe de 3.000 miles de Euros.

B) Contratos de financiación.

Aparte de las transacciones comerciales y prestación de servicios, se han realizado durante el periodo de información financiera histórica operaciones de financiación. Las sociedades que integran Tremón han constituido y han recibido depósitos de uno de los accionistas, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, para acometer parte de las inversiones efectuadas en los tres últimos ejercicios.

El detalle de los saldos vivos al cierre de los tres últimos ejercicios es el siguiente:

Partes	Año		
	2004	2005	2006
<i>Datos en miles de Euros</i>			
I. Depósitos constituidos por el Grupo	3.673	10.073	10.244
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	3.673	10.073	10.244
II. Depósitos recibidos por el Grupo	6.423	4.739	10.971
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	3.486	3.500	
Haus Construcciones R.E.P.S.A. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	3	3	3
Hiper Auto 64, S.L. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	636	636	636
Hiper Auto, S.L. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.			970
TR Hoteles, Alojamientos y Hostelerías, S.A. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	184	600	8.335
Construcciones y Obras Tremsur, S.A. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	2.114		
Tremón Maroc Mediterraneo Services Immobiliers, s.a.r.l. / Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.			1.027

En concepto de Depósitos constituidos, Tremón presenta los siguientes saldos en concepto de Depósitos en el epígrafe de “Otros Activos Financieros Corrientes” en los últimos tres años: 3.673 miles de Euros en 2004, 10.073 miles de Euros en 2005 y 10.244 miles de Euros en 2006.

En concepto de Depósitos recibidos, Tremón presenta los siguientes saldos en concepto de “Depósitos” en el epígrafe de “Otros Pasivos Corrientes” en los últimos tres años: 6.423 miles de Euros en 2004, 4.739 miles de Euros en 2005 y 10.971 miles de Euros en 2006.

A 31 de julio de 2007, todos los depósitos otorgados y concedidos por Tremón con sus Partes Vinculadas se encuentran cancelados.

C) Compraventa de participaciones sociales.

A cierre del ejercicio de 2004, en el Balance de la sociedad “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” existía un saldo de 900.000 Euros en el epígrafe de “Accionistas por desembolsos no exigidos” correspondiente

en partes iguales a los accionistas de la sociedad, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y D. Hilario Rodríguez Elías. Dicho saldo se anuló en el ejercicio 2005.

A 31 de julio de 2007, en el Balance de la sociedad “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” existe un saldo de 5.994.114 Euros en el epígrafe de “Accionistas por desembolsos no exigidos” correspondiente en su integridad a la Sociedad.

Por otro lado, en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 se ha llevado a cabo el proceso de reorganización societaria que se describe en el Apartado 7.1 del presente Documento de Registro.

El proceso de reorganización societaria ha incluido aumentos de capital de Tremón en los que D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportaron acciones y participaciones de sociedades que actualmente integran Tremón y mediante capitalización de beneficios del ejercicio del ejercicio anterior, sin que estas aportaciones hayan supuesto ningún movimiento de efectivo. Las ampliaciones de capital que se han realizado mediante aportaciones no dinerarias, se han basado en los valores netos contables de las acciones y participaciones correspondientes, no habiendo habido ningún desembolso en efectivo.

En el contexto del proceso de reestructuración societaria, Tremón ha transmitido a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” su participación en dos sociedades, al valor que dichas participaciones tenían para Tremón, sin que se haya generado por tanto un efecto económico para el mismo.

Asimismo, en fecha 7 de noviembre de 2007, “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” compró a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” la totalidad de las acciones de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” y de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” cuya propiedad ostentaba “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” a dicha fecha. Se fijó un precio de compraventa de 19.680.000 Euros para las acciones de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” y de 7.320.000 Euros para las acciones de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”.

b) Operaciones realizadas con Administradores, Alta Dirección y Consejeros.

Este Apartado se refiere a las operaciones realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, hasta 31 de julio de 2007, que supongan una transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre la Sociedad y su sociedades dependientes con sus Administradores, Directivos y Consejeros.

Tremón no ha registrado transacciones con su Administrador Único o con los miembros de la Alta Dirección, más allá de las remuneraciones devengadas por los mismos que se recogen en el Apartado 15 del presente Documento de Registro.

D. Marino Turiel Gómez, Consejero dominical de Tremón, que fue designado para ocupar dicho cargo a instancias de la sociedad “ATLANTIS SERVICIOS

INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, presta servicios regularmente a Tremón en el ejercicio de la abogacía desde su propio despacho. En los tres últimos ejercicios las cantidades facturadas a Tremón por este concepto ascienden a 19 miles de Euros, 26 miles de Euros y 36 miles de Euros respectivamente. Durante el ejercicio 2007 los honorarios percibidos ascienden a 21 miles de Euros.

c) Operaciones realizadas con empresas asociadas y de control conjunto.

Hasta mayo de 2007 D. Hilario Rodríguez Elías ostentaba una participación minoritaria en la sociedad “HIMAJER DOSMILDOCE, S.L.”. Durante el ejercicio 2006, la Sociedad constituyó un depósito a favor de dicha sociedad por importe de 1.301 miles de Euros.

A la fecha de registro del presente Folleto, dicho depósito ha sido cancelado y D. Hilario Rodríguez Elías ha transmitido su participación en dicha sociedad a D. Andrés Gilabert Sánchez.

d) Garantías con partes vinculadas.

En el ejercicio normal de su actividad, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A. (Sociedad Unipersonal)” ha actuado tanto en calidad de fiador como en calidad de fiado con sociedades de Tremón en la adquisición de activos inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2006, existían los siguientes avales vivos entre Tremón y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A. (Sociedad Unipersonal)”.

Avalista	Avalado	Concepto	Importe
<i>Datos en miles de Euros</i>			
Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	Préstamo hipotecario adquisición edificios Mirasierra	28.305
TOTAL			28.305
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	Hiper Auto, S.L.	Préstamo hipotecario adquisición parking Capitan Haya (2004)	2.700
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. / Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Préstamo hipotecario adquisición Hotel Cortezo (2005)	9.084
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L. / TR Hotel Torrenova, S.L.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Préstamo hipotecario adquisición Hotel Torrenova (2006)	11.000
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Préstamo hipotecario adquisición Hotel Jardín del Mar (2006)	11.400
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Préstamo hipotecario adquisición Hotel Paraíso (2006)	15.000
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Póliza de crédito (2006)	3.200
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Póliza de crédito (2006)	2.000
Atlantis Servicios Inmobiliarios, S.L.	TR Hoteles, Alojamientos y Hosterías, S.A.	Póliza de crédito (2007)	3.200
TOTAL			57.584

- “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A. (Sociedad Unipersonal)” ostenta la condición de avalista de la Sociedad o de alguna de sus sociedades dependientes en las siguientes operaciones:

- (i) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” avala a “HIPER AUTO, S.L.” en el préstamo hipotecario

concedido a dicha sociedad por 2.700 miles de Euros para la adquisición del *parkings* de c/ Capitan Haya (Madrid) en 2004.

- (ii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” avalan solidariamente a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en el préstamo hipotecario concedido a dicha sociedad para la adquisición del Hotel Cortezo por 9.084 miles de Euros en 2005.
- (iii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y “TR HOTEL TORRENOVA, S.L.” avalan solidariamente a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en el préstamo hipotecario concedido a dicha sociedad para la adquisición del Hotel Torrenova por 11.000 miles de Euros en 2006.
- (iv) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” avala a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en el préstamo hipotecario concedido a dicha sociedad para la adquisición del Hotel Jardín del Mar por 11.400 miles de Euros en 2006.
- (v) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” avala a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en el préstamo hipotecario concedido a dicha sociedad para la adquisición del Hotel Paraíso por 15.000 miles de Euros en 2006.
- (vi) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” avala a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en la póliza de crédito concedida a dicha sociedad por importe de 3.200 miles de Euros en la parte dispuesta. Dicha póliza de crédito se concedió en 2006 y vence en febrero de 2008.
- (vii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” avala a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en la póliza de crédito concedida a dicha sociedad por importe de 2.000 miles de Euros en la parte dispuesta. Dicha póliza de crédito se concedió en 2006 y ha sido renovada en mayo de 2007 con vencimiento en mayo de 2008.
- (viii) “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” avala a “TR HOTELES, ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.” en la póliza de crédito concedida a dicha sociedad por importe de 3.200 miles de Euros en la parte dispuesta. Dicha póliza de crédito se concedió en 2007 con vencimiento en julio de 2008.

Durante el ejercicio 2007 se cancelarán todas las garantías prestadas por “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” a la Sociedad.

- “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A. (Sociedad Unipersonal)” avalado por Tremón:

- (i) El 26 de julio de 2006, la Sociedad otorgó un aval a favor de BANCAJA por importe de 28.305 miles de Euros, en garantía de las obligaciones asumidas por “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” en la financiación concedida por la referida entidad financiera a ésta para la adquisición del Edificio sito en C/ Costa Brava, número 12 (Madrid) donde se sitúan las oficinas principales de Tremón.

A la fecha del presente Folleto Informativo, dicho aval se encuentra cancelado.

e) Importe total de las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas (accionistas significativos, administradores y directivos).

Los porcentajes que el importe total de las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas durante el periodo de información histórica del presente Folleto representa con respecto a la cifra de “Total Ingresos” de Tremón al cierre de cada periodo, así como con respecto a la cifra total de los Gastos de cada ejercicio, se recogen en la siguiente tabla:

Año	Facturación / Total Ingresos Anual	Pagos ⁽¹⁾ / Total Gastos	Facturación / Total Activo
2004	4%	1%	0,87%
2005	1%	4%	0,18%
2006	2%	2%	0,49%
2007	1%	1%	0,12%

(1) La cifra de gastos con partes vinculadas no incluye las compras de activos (y gastos asociados a las mismas) que se han activado como Existencias en el Balance de Situación

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

Este apartado contiene la información financiera relativa a los estados financieros consolidados de la sociedad “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, auditados por “ERNST & YOUNG, S.L.” así como los correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007 los cuales han sido sometidos a una revisión limitada por “ERNST & YOUNG, S.L.”, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“N.I.I.F.”).

Los estados financieros consolidados de los ejercicios 2004, 2005 y 2006 y los estados financieros intermedios consolidados a 31 de julio de 2007 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (de acuerdo con el Reglamento (CE) n°

1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo), sobre la base del coste de adquisición, excepto para las inversiones inmobiliarias y los activos financieros disponibles para la venta, que han sido registrados por su valor razonable.

Durante ejercicio 2007 en curso D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad acometieron el proceso de reestructuración societaria y otras operaciones societarias descritas en el Apartado 7.1 anterior, por el cual, entre otros objetivos, procedieron a la reorganización de sus sociedades dependientes, con el propósito de simplificar la estructura del grupo y adecuarla a su estrategia, con el objetivo de su salida a Bolsa.

La reorganización societaria ha incluido, entre otras operaciones, aumentos de capital de la Sociedad a cambio de las acciones y participaciones de las sociedades aportadas por D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L., (Sociedad Unipersonal)” y de capitalización de beneficios de ejercicios anteriores, sin que estas aportaciones hayan supuesto ningún movimiento de efectivo. Las ampliaciones de capital que se han realizado mediante aportaciones no dinerarias, que se han basado en los valores netos contables de las acciones y participaciones correspondientes, no habiendo existido ningún desembolso en efectivo.

La N.I.I.F. 3 no establece el tratamiento contable de las combinaciones de negocios entre entidades bajo control común (párrafo 3.b). Por lo que, en virtud de lo dispuesto en los párrafos 10 a 12 de la NIC 8 y dado que la Oferta no cambiará la estructura de control sobre la Sociedad y sus filiales existente tras la reorganización societaria, Tremón ha elegido contabilizar esta reorganización societaria previa a la Oferta por el método de “unificación de intereses”. En consecuencia, los negocios y sociedades que se han aportado a Tremón han sido registrados por sus valores contables históricos en los libros del aportante (D. Hilario Rodríguez Elías y/o “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L., (Sociedad Unipersonal)”). De acuerdo con el método de “unificación de intereses”, éste se ha aplicado de forma retrospectiva en todos los periodos presentados (a partir de la fecha de constitución o de adquisición a terceros de cada sociedad por el aportante).

A 31 de diciembre de 2006 es la primera vez que Tremón presenta estados financieros consolidados de acuerdo con las N.I.I.F., por lo que se ha aplicado la N.I.I.F. 1- Adopción por primera vez de las N.I.I.F.

La Sociedad nunca ha presentado Estados financieros consolidados formulados conforme a PGC, dado que la obligación de presentación de los mismos correspondía a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”. Los estados financieros consolidados de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y sociedades dependientes correspondientes los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 formulados conforme a PGC han sido auditados por “VALLDAURA & ASOCIADOS, S.A.”

Este apartado contiene la información financiera relativa a los estados financieros consolidados de la sociedad “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de



julio de 2007 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”) auditados por “ERNST & YOUNG, S.L.”.

Tremón ha optado por formular los estados financieros consolidados de los ejercicios anuales finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007, conforme a N.I.I.F. en todos los casos, dado que, como se ha expuesto en los párrafos anteriores, no existían unos estados financieros consolidados de la sociedad “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” elaborados conforme a PGC. La contabilización de la reorganización societaria conforme al método de “unificación de intereses” permite presentar estados financieros consolidados para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y a 31 de julio de 2007 conforme a N.I.I.F de forma retrospectiva en todos los periodos presentados (a partir de la fecha de constitución o de adquisición a terceros de cada sociedad por el aportante).

20.1 Información financiera histórica.

20.1.1 Balances de Situación consolidados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

A continuación se presentan los Balances de Situación consolidados de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 indicando las variaciones interanuales:

Balance (miles de euros)					
ACTIVO	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06
Inmovilizado material	24.991	65.480	162%	184.899	182%
Inversiones inmobiliarias	7.832	10.654	36%	23.498	121%
Fondo de comercio		654		654	0%
Otros activos intangibles	2	2		40	2088%
Activos financieros no corrientes	439	600	37%	634	6%
Activos por impuestos diferidos	875	9.611	998%	12.391	29%
ACTIVOS NO CORRIENTES	34.139	87.001	155%	222.116	155%
Existencias	241.155	230.869	-4%	311.030	35%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	23.372	20.009	-14%	29.857	49%
Otros activos financieros corrientes	22.067	36.398	65%	51.448	41%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		50		76	52%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	36.528	52.642	44%	70.257	33%
ACTIVOS CORRIENTES	323.122	339.968	5%	462.668	36%
ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	2.334	2.334		2.334	
TOTAL ACTIVO	359.595	429.303	19%	687.118	60%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2004	2005	Variación 04/05	2006	Variación 05/06
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante	31.107	43.440	40%	75.334	73%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	10	5.365	53550%	11.159	108%
PATRIMONIO NETO	31.117	48.805	57%	86.493	77%
Deudas con entidades de crédito	100.444	101.095	1%	152.841	51%
Pasivos por impuestos diferidos	555	1.139	105%	5.297	365%
Provisiones	521	1.305	150%	1.350	3%
Otros pasivos no corrientes	123	222	80%	2.136	862%
PASIVOS NO CORRIENTES	101.643	103.761	2%	161.624	56%
Deudas con entidades de crédito	151.488	174.895	15%	318.810	82%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63.114	85.918	36%	108.245	26%
Provisiones	400	1.000	150%	1.081	8%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.933	6.675	128%	7.491	12%
Otros pasivos corrientes	8.900	8.249	-7%	3.374	-59%
PASIVOS CORRIENTES	226.835	276.737	22%	439.001	59%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	359.595	429.303	19%	687.118	60%

Comentario de las variaciones más significativas en los Balances consolidados.

Las principales variaciones en las cifras de Balance en los últimos ejercicios han sido:

- Inmovilizado Material: El epígrafe de inmovilizado material recoge fundamentalmente los activos patrimoniales de Tremón gestionados por las sociedades del mismo.
- Inversiones inmobiliarias: El crecimiento de esta partida (+121% hasta el 31 de diciembre de 2006) se deriva del registro de las inversiones inmobiliarias por su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por “Knight Frank España, S.A.” a 31 de diciembre de 2006. “Knight Frank España, S.A.” es un experto internacional en tasación de este tipo de activos. El valor razonable representa el importe por el que los activos se pueden intercambiar entre partes independientes dispuestas a realizar la transacción, a la fecha de valoración, en igualdad de condiciones.
- Fondo de Comercio: Los 654.000 Euros de Fondo de Comercio se han generado por el proceso de combinación de negocios de la adquisición del 100% de las acciones de “EXPLOTACIONES CORTEZO, S.A.” y de su filial “RUF, S.A.” con fecha 21 de diciembre de 2005, que se mantiene constante en 2006.
- Activos por impuestos diferidos: El incremento de 875 miles de Euros en 2004 a 12.391 miles de Euros a 31 de diciembre en 2006, recoge fundamentalmente impuestos generados por diferencias en el criterio de reconocimiento de ingresos entre valores contables N.I.I.F. y fiscales.
- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar: El concepto más relevante de este epígrafe es el de “Clientes”. Por segmentos, la actividad inmobiliaria tiene un peso elevado en el total (venta de suelo, promoción en curso) y en menor medida los clientes de la actividad de gestión hotelera.
- Activos financieros corrientes: En este epígrafe se recogen las partidas de Deudores varios, Administraciones públicas, Otros créditos y cartera de valores y otros a corto plazo y Depósitos y fianzas a corto plazo que han registrado la siguiente variación durante los tres últimos ejercicios:

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	2006
Otros créditos y cartera de valores	797	262	9.898
Depósitos y fianzas	4.495	10.149	12.229
Deudores varios	935	3.204	3.141
Administraciones Públicas	15.840	22.783	26.180

El epígrafe de “Otros créditos y cartera de valores” arroja unos importes de 9.898, 262 y 797 miles de Euros en 2006, 2005 y 2004 respectivamente. En 2006, Caja Castilla La Mancha avaló un pagaré emitido por Tremón en 2006 con objeto de la adquisición del Hotel TRH Alcora, en contragarantía del cual la Sociedad pignoró un Fondo de inversión de activos monetarios denominado

“CCM Patrimonios F.I.” con un valor de adquisición de 9.377 miles de Euros, revalorizado a 31 de diciembre de 2006 hasta 9.608 miles de Euros. La sociedad gestora del Fondo es “Ahorro Corporación Gestión SGIIC, S.A.”

- **Pasivos por impuestos diferidos:** Esta cuenta recoge los impuestos diferidos (i) por la contabilización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable, y (ii) por las combinaciones de negocio realizadas por Tremón en 2005 (adquisición del Hotel TRH Cortezo) y 2006 (adquisición del Hotel TRH Alcora).

20.1.2 Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

A continuación se incluyen las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada						
<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variacion 04/05	2006	Variación 05/06	Jul. 2006
Venta de bienes	66.655	91.064	37%	152.686	68%	142.960
Prestación de servicios	5.332	26.356	394%	28.566	8%	6.816
Ingresos de arrendamientos	291	348	20%	1.035	197%	296
Ingresos ordinarios	72.278	117.768	63%	182.287	55%	150.072
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	440	2.822	541%	7.763	175%	6.385
Otros ingresos de explotación	465	1.671	259%	12.927	674%	10.767
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	73.183	122.261	67%	202.977	66%	167.224
Coste de venta	(42.541)	(72.636)	71%	(111.949)	54%	(91.854)
Dotación amortización inmovilizado	(636)	(911)	43%	(3.134)	244%	(1.341)
Variación provisiones de tráfico		(1.953)		(25)	-99%	50
Otros gastos de explotación	(17.622)	(24.422)	39%	(32.092)	31%	(20.134)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(60.799)	(99.922)	64%	(147.200)	47%	(113.279)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	12.384	22.339	80%	55.777	150%	53.945
Ingresos financieros	217	554	155%	1.554	181%	1.117
Gastos financieros	(2.891)	(1.873)	-35%	(6.578)	251%	(7.152)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	9.710	21.020	116%	50.753	141%	47.910
Impuestos sobre las ganancias	(3.853)	(6.815)	77%	(14.300)	110%	(12.405)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	5.857	14.205	143%	36.453	157%	35.505
Atribuible a :						
- Accionistas de la Sociedad dominante	6.347	11.878	87%	31.670	167%	30.724
- Accionistas minoritarios	(490)	2.327	-575%	4.783	106%	4.780
* BENEFICIO POR ACCIÓN (en euros)	0,05	0,09	80%	0,24	167%	0,18

* Calculado con el número de acciones a 31/12/2004 = 130.546.410, a 31/12/2005 = 130.718.339 y a 31/12/2006 = 131.887.647. Número de acciones post - reestructuración societaria de marzo de 2007.

En el siguiente cuadro se presentan las ganancias básicas por acción.

	2.004	2.005	2006	2.007
Beneficio neto atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (miles de euros)	6.347	11.878	31.670	55.816
Número medio ponderado de acciones ordinarias considerando las ampliaciones de capital y el desdoblamiento de acciones	130.546.410	130.718.339	131.887.647	174.586.085
Ganancias básicas y diluidas por acción (euros)	0,05	0,09	0,24	0,32

Nota: El Beneficio por acción 2007 se refiere al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007.

20.1.3 Estados de Cambio en el Patrimonio Neto consolidado.

A continuación se presentan los estados de cambio en el Patrimonio Neto consolidado para los ejercicios anuales cerrados al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, preparados conforme a N.I.I.F.

<i>Datos en miles de Euros</i>	Capital	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversión	Ganancias acumuladas	Patrimonio neto atribuible acc. Dominante	Patri.neto atribuible acc. Minoritarios	Patrimonio neto
Saldo a 1 de enero de 2004	3.405	368	11.632		9.239	24.644		24.644
Total Ingresos y gastos del ejercicio:				7	6.347	6.354	(490)	5.864
Diferencias de cambio				7		7		7
Resultado del ejercicio					6.347	6.347	(490)	5.857
Otras variaciones								
Traspos entre reservas		981	11		(992)			
Adquisición y/o constitución de sociedades dependientes			116		(7)	109		109
Ampliaciones de capital de sociedades dependientes							500	500
Ampliaciones de capital	8.923				(8.923)			
Saldo a 31 de diciembre de 2004	12.328	1.349	11.759	7	5.664	31.107	10	31.117
Total Ingresos y gastos del ejercicio:				10	11.878	11.888	2.327	14.215
Diferencias de cambio				10		10		10
Resultado del ejercicio					11.878	11.878	2.327	14.205
Traspos entre reservas		666			(666)			
Adquisición y/o constitución de sociedades dependientes			558		(113)	445		445
Ampliaciones de capital de sociedades dependientes							3.028	3.028
Otros cobros / (pagos) a accionistas								
Ampliaciones de capital	6.007				(6.007)			
Saldo a 31 de diciembre de 2005	18.335	2.015	12.317	17	10.756	43.440	5.365	48.805
Total Ingresos y gastos del ejercicio:				25	31.670	31.695	4.783	36.478
Diferencias de cambio				25		25		25
Resultado del ejercicio					31.670	31.670	4.783	36.453
Traspos entre reservas		1.652			(1.652)			
Adquisición y/o constitución de sociedades dependientes			3.795		(3.596)	199		199
Ampliaciones de capital de sociedades dependientes							1.011	1.011
Ampliaciones de capital	19.906				(19.906)	(0)		(0)
Saldo a 31 de diciembre de 2006	38.241	3.667	16.112	42	17.272	75.334	11.159	86.493
Total Ingresos y gastos del ejercicio:				(37)	55.816	55.779		55.779
Diferencias de cambio				(37)		(37)		(37)
Resultado del ejercicio					55.816	55.816		55.816
Traspos entre reservas								
Adquisición y/o constitución de sociedades dependientes							(11.159)	(11.159)
Ampliaciones de capital de sociedades dependientes							36	36
Ampliaciones de capital	14.134				(14.134)			
Saldo a 31 de julio de 2007	52.375	3.667	16.112	5	58.954	131.113	36	131.149

20.1.4 Estados de Flujos de Efectivo consolidados.

A continuación se presentan los estados de flujos de efectivo consolidados para los ejercicios anuales cerrados al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 preparados conforme a N.I.I.F., con indicación de las variaciones interanuales.

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	Variacion 04/05	2006	Variacion 05/06
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN					
Resultado antes de impuestos	9.710	21.020	116%	50.753	141%
Transacciones no monetarias					
Amortizaciones y depreciaciones	636	911	43%	3.134	244%
Variación de las provisiones		(1.953)		(25)	(99%)
Variaciones del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	(440)	(2.822)	541%	(7.763)	175%
Ingresos financieros	(217)	(554)	155%	(1.554)	181%
Gastos financieros	2.891	1.873	(35%)	6.578	251%
Pérdida neta por venta de activos fijos	44	156	255%	957	513%
Cancelación fondo de comercio negativo				(10.768)	
	12.624	18.631	48%	41.312	122%
Variaciones de activos y pasivos corrientes	(95.394)	31.079	(133%)	(73.204)	(336%)
Impuesto sobre ganancias pagado	(7.548)	(11.511)	53%	(13.829)	20%
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	(90.318)	38.199	(142%)	(45.721)	(220%)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversiones en inmovilizado material	(11.421)	(30.197)	164%	(73.146)	142%
Inversiones en otros activos intangibles				(38)	
Inversiones en inversiones inmobiliarias	(3.426)			(5.081)	
Efectivo utilizado en combinaciones de negocios		(10.771)		(37.919)	252%
Adquisiciones de activos financieros corrientes y no corrientes		(8.661)		(12.831)	48%
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(14.847)	(49.629)	234%	(129.015)	160%
ACTIVIDADES FINANCIERAS					
Efectivo obtenido de entidades financieras	223.599	180.894	(19%)	386.516	114%
Efectivo obtenido por la incorporación de accionistas externos	500	3.028	506%	1.011	(67%)
Intereses pagados	(6.710)	(7.607)	13%	(11.848)	56%
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito	(104.737)	(148.772)	42%	(183.328)	23%
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	112.652	27.543	(76%)	192.351	598%
Variación de tesorería durante el año	7.487	16.113	115%	17.615	9%
Efectivo y otros medios líquidos al inicio de año	29.042	36.528	26%	52.642	44%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al final del ejercicio	36.528	52.642	44%	70.257	33%

Tremón ha incrementado su Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al final de cada ejercicio de 36.528 miles de Euros en 2004 a 52.642 miles de Euros en 2005 y a 70.257 miles de Euros en 2006. El ritmo inversor de la Sociedad, tanto para el desarrollo de la actividad inmobiliaria como para la compra de patrimonio para su gestión o arrendamiento a terceros ha sido soportado a través de:

- Flujos generados por la actividad de la Sociedad, con incrementos anuales entre 2004 y 2005 del 48% y del 122% entre 2005 y 2006, hasta un total de 41.312 miles de Euros en 2006.
- Financiación: Es fundamentalmente bancaria.

20.2 Información financiera pro-forma.

Este Folleto Informativo no contiene información financiera pro-forma.

20.3 Auditoría de la información financiera histórica anual.

20.3.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.

“ERNST & YOUNG, S.L.” ha llevado a cabo la auditoría de las cuentas anuales individuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 de aquellas sociedades que integran Tremón que están obligadas a ello, que han sido formuladas conforme a Plan General Contable español (“PGC”), así como la auditoría de los estados financieros consolidados de Tremón correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 preparados conforme a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (N.I.I.F.).

Asimismo, “ERNST & YOUNG, S.L.” ha llevado a cabo una revisión limitada de auditoría de los estados financieros consolidados intermedios de la Sociedad y de sus sociedades dependientes correspondientes al período comprendido entre 1 de enero y 31 de julio de 2007, preparados conforme a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (N.I.I.F.).

Por último, “VALLDAURA & ASOCIADOS, S.A.” ha realizado la auditoría de las cuentas anuales individuales de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2004 y 2005 de aquellas sociedades integrantes de Tremón obligadas a ello, que fueron formuladas conforme a PGC, así como la auditoría de los estados financieros consolidados de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y de sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, formuladas conforme a PGC, en los que se incluye a la Sociedad como sociedad dependiente.

20.3.2 Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.

N/A

20.3.3 Cuando los datos financieros del documento registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.

N/A

20.4 Edad de la información financiera más reciente.

El último periodo al que corresponde la información financiera de Tremón que se recoge en el presente Folleto corresponde al período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007.

20.5 Información intermedia y demás información financiera.

Comentario de las variaciones más significativas en los Balances consolidados.

Las principales variaciones en las cifras de Balance a 31 de julio de 2007, respecto a 31 de julio de 2006, han sido las que se reflejan en los Balances consolidados a dichas fechas que se incluyen a continuación:

Balance (miles de euros)			
ACTIVO	jul. 2006	jul. 2007	Variación jul 06/ 07
Inmovilizado material	117.836	209.625	78%
Inversiones inmobiliarias	22.120	115.857	424%
Fondo de comercio	654	16.495	2422%
Otros activos intangibles	22	49	123%
Activos financieros no corrientes	4.898	17.151	250%
Activos por impuestos diferidos	8.914	9.532	7%
ACTIVOS NO CORRIENTES	154.444	368.709	139%
Existencias	266.608	796.063	199%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	46.278	64.431	39%
Otros activos financieros corrientes	65.045	107.179	65%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	704	2.002	184%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	52.842	39.444	-25%
ACTIVOS CORRIENTES	431.477	1.009.119	134%
ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA			
TOTAL ACTIVO	585.921	1.377.828	135%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	jul. 2006	jul. 2007	Variación jul 06/ 07
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante	75.883	131.113	73%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	9.661	36	-100%
PATRIMONIO NETO	85.544	131.149	53%
Deudas con entidades de crédito	177.890	401.230	126%
Pasivos por impuestos diferidos	6.316	12.458	97%
Provisiones	1.570	1.690	8%
Otros pasivos no corrientes	1.458	27.909	1814%
PASIVOS NO CORRIENTES	187.234	443.287	137%
Deudas con entidades de crédito	180.687	311.065	72%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	112.683	466.497	314%
Provisiones	1.541	3.511	128%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	14.913	11.503	-23%
Otros pasivos corrientes	3.319	10.816	226%
PASIVOS CORRIENTES	313.143	803.392	157%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	585.921	1.377.828	135%

- **Inmovilizado Material:** El incremento experimentado entre el 31 de julio de 2006 y el 31 julio de 2007 se concentra fundamentalmente en la línea de Terrenos y construcciones como reflejo de la compra de activos al Grupo Arenal 2000.
- **Inversiones inmobiliarias:** El crecimiento de esta partida (+575% hasta el 31 de julio de 2007) se deriva del registro de las inversiones inmobiliarias por su valor razonable, que se ha determinado en base a la media de las valoraciones

realizadas por “Knight Frank España, S.A.” y “Savills, S.A.” a 31 de julio de 2007. “Knight Frank España, S.A.” y “Savills S.A.” son unos expertos internacionales en tasación de este tipo de activos. El valor razonable representa el importe por el que los activos se pueden intercambiar entre partes independientes dispuestas a realizar la transacción, a la fecha de valoración, en igualdad de condiciones.

- Fondo de Comercio: Con fecha 26 de junio de 2007 se inscribe la fusión por absorción de la sociedad “RUF, S.A.” por “EXPLORACIONES CORTEZO, S.A.”. A efectos contables la fecha de dicha operación es 1 de enero de 2007.
- Activos por impuestos diferidos: Se ha producido un incremento del 7% desde 8.914 miles de Euros a 31 de julio de 2006 a 9.532 miles de Euros a 31 de julio de 2007.
- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar: El concepto más relevante de este epígrafe es el de “Clientes”. Por segmentos, la actividad inmobiliaria tiene un peso elevado en el total (venta de suelo, promoción en curso) y en menor medida los clientes de la actividad de gestión hotelera.
- Activos financieros corrientes: En este epígrafe se recogen las partidas de Deudores varios, Administraciones públicas, Otros créditos y cartera de valores y otros a corto plazo y Depósitos y fianzas a corto plazo que han registrado la siguiente variación durante los tres últimos ejercicios, y hasta 31 de julio de 2007:

<i>Datos en miles de Euros</i>	2004	2005	2006	jul-07
Otros créditos y cartera de valores	797	262	9.898	10.379
Depósitos y fianzas	4.495	10.149	12.229	
Deudores varios	935	3.204	3.141	248
Administraciones Públicas	15.840	22.783	26.180	96.500

El epígrafe de “Otros créditos y cartera de valores” arroja a 31 de julio de 2007 un saldo de 10.379 miles de Euros.

- Otros Pasivos no corrientes: El incremento entre julio de 2006 y julio de 2007, de 1.458 miles de Euros a 27.909 miles de Euros, se debe fundamentalmente a las deudas relacionadas con las compras de inmovilizado verificadas durante los primeros siete meses del ejercicio 2007.
- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar: Este epígrafe recoge principalmente las deudas corrientes por la compra de existencias, de 112.683 miles de Euros en julio de 2006 a 464.991 miles de Euros en julio de 2007.
- Otros Pasivos corrientes: La variación de este epígrafe (de 3.319 miles de Euros en julio de 2006 a 10.816 miles de Euros en julio de 2007) se basa fundamentalmente en el aumento de la partida de Administraciones Públicas, con un saldo a 31 de julio de 2007 de 9.993 miles de Euros.

A continuación se incluyen las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de los ejercicios finalizados a 31 de julio de 2007 indicando las variaciones interanuales:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada			
<i>Datos en miles de Euros</i>	Jul. 2006	Jul. 2007	Var. jul.06/jul.07
Venta de bienes	142.960	113.935	-20%
Prestación de servicios	6.816	16.009	135%
Ingresos de arrendamientos	296	709	140%
Ingresos ordinarios	150.072	130.653	-13%
Ingresos por variación de valor de inversiones inmobiliarias	6.385	25.514	300%
Otros ingresos de explotación	10.767	22.753	111%
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	167.224	178.920	7%
Coste de venta	(91.854)	(52.671)	-43%
Dotación amortización inmovilizado	(1.341)	(2.652)	98%
Variación provisiones de tráfico	50	(143)	-386%
Otros gastos de explotación	(20.134)	(37.002)	84%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(113.279)	(92.468)	-18%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	53.945	86.452	60%
Ingresos financieros	1.117	1.287	15%
Gastos financieros	(7.152)	(9.062)	27%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	47.910	78.677	64%
Impuestos sobre las ganancias	(12.405)	(22.861)	84%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	35.505	55.816	57%
Atribuible a :			
- Accionistas de la Sociedad dominante	30.724	55.816	82%
- Accionistas minoritarios	4.780		-100%
* BENEFICIO POR ACCIÓN (en euros)	0,18	0,32	78%

* Calculado con el número de acciones a 31/12/2004 = 130.546.410, a 31/12/2005 = 130.718.339 y a 31/12/2006 = 131.887.647. Número de acciones post - reestructuración societaria de marzo de 2007.

Comentario de las variaciones más significativas en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas.

Ingresos de explotación

Ingresos ordinarios: El epígrafe de “Ingresos ordinarios” recoge (i) las ventas de bienes que corresponden a las ventas de promociones y de terrenos llevadas a cabo en cada ejercicio y (ii) las prestaciones de servicios, que incluye fundamentalmente los ingresos obtenidos por la gestión hotelera y la gestión de los aparcamientos.

La disminución que se aprecia en los ingresos obtenidos en el desarrollo normal de la actividad de Tremón, pasando de 142.960 miles de Euros en julio de 2006 a 113.935 miles de Euros en julio de 2007, se debe fundamentalmente a la realización en 2006 de una venta de suelo de gran magnitud.

La actividad constructora, en línea con las compañías de promoción inmobiliaria de Tremón a las que presta servicio, muestra crecimiento en su línea de Ingresos, si bien en torno al 90-95% de los mismos se elimina en el proceso de consolidación.

La línea de negocio internacional tiene una aportación residual generada únicamente por los ingresos por arrendamiento del edificio de oficinas en rentabilidad en Polonia (349 miles de Euros a 31 de julio de 2007), puesto que todavía no se ha iniciado la comercialización de las promociones en curso.

Variación del valor de inversiones inmobiliarias: La revalorización de los inversiones ha supuesto un ingreso 25.514 miles de Euros durante los primeros siete meses de 2007, fundamentalmente por la revalorización de los activos adquiridos en la operación Arenal en el mes de julio.

Otros ingresos de explotación: La cuenta de otros ingresos de explotación se ha incrementado en 2007 por la contabilización del Fondo de comercio negativo de la adquisición del Hotel TRH Alcora por un importe de 10.768 miles de Euros. Este Fondo de comercio negativo se ha generado como consecuencia de la adquisición a un precio inferior al valor razonable de los activos a la fecha de adquisición, habiendo considerado la transacción como una combinación de negocios.

Este menor valor de adquisición surge a raíz de:

- Tremón ha acometido una reestructuración de personal que ha sido registrada como coste en el ejercicio 2006 por importe de 777 miles de Euros, y que ha afectado fundamentalmente al personal directivo y de gestión del hotel por estar su estructura sobredimensionada.
- Ha sido necesario llevar a cabo una serie de reformas en el hotel que han supuesto una inversión de 1.300 miles de Euros.
- El hotel generaba pérdidas recurrentes para el vendedor al ser el único hotel de su grupo y no estar gestionado de forma integrada.
- La ocupación media del hotel en el pasado había sido muy baja al no aprovechar las economías de escala de la integración en un sistema de gestión hotelera completo.

Estos hechos indican que el precio de la transacción se efectuó a un valor inferior al valor razonable debido a la necesidad puntual de las partes en llegar a un acuerdo de compraventa.

Total gastos de explotación:

Coste de ventas: Los importes de julio de 2006 y julio de 2007, que ascienden a 91.854 y 52.671 miles de Euros respectivamente, corresponden en su totalidad a los aprovisionamientos netos. La reducción en esta partida se debe fundamentalmente a que los activos vendidos durante 2007 son históricos y, por tanto, su coste es reducido, mientras que el período de rotación de los activos vendidos durante 2006 fue menor, y su coste, consecuentemente más elevado.

Dotación de amortización de inmovilizado: El incremento de la dotación a la amortización, desde 1.341 miles de Euros en julio de 2006 hasta 2.652 miles de Euros en julio de 2007, es consecuencia del aumento en las distintas partidas amortizables de inmovilizado material, especialmente construcciones.

Otros gastos de explotación: El incremento de la línea de otros gastos de explotación, de 20.134 miles de Euros en julio de 2006 a 37.002 miles de Euros en julio de 2007, viene motivado, entre otros, por un mayor gasto de personal, que pasa de 9.959 miles de Euros en julio de 2006, a 12.305 miles de Euros en julio de 2007.

Durante los primeros siete meses de 2007 se han incorporado 65 personas al área hotelera.

Resultado de explotación:

El beneficio de explotación se ha incrementado en un 60%, de 53.945 miles de Euros en julio de 2006 a 86.452 miles de Euros en julio de 2007.

Gastos financieros netos:

La cifra de gastos financieros está minorada por el importe de los gastos financieros que han sido capitalizados durante el ejercicio en la partida de “Existencias” del Balance.

La variación de los gastos financieros contabilizados en la Cuenta de Resultados y no capitalizados se debe fundamentalmente a los nuevos préstamos hipotecarios para la compra de los hoteles.

Impuesto sobre las Ganancias:

El impuesto sobre las ganancias se ha incrementado en línea con los Resultados antes de impuestos, pasando de 12.405 miles de Euros en julio de 2006 a 22.861 miles de Euros en julio de 2007.

Resultado después de Impuestos:

Como consecuencia de lo descrito anteriormente, el resultado del ejercicio se incrementó un 57%, pasando de 35.505 miles de Euros en julio de 2006 a 55.816 miles de Euros en julio de 2007.

Ganancias por acción:

Las ganancias por acción se han incrementado de 0,18 Euros en julio de 2006 a 0,32 Euros en julio de 2007. Tremón no ha emitido instrumentos de capital que puedan convertirse en acciones ordinarias en el futuro, por lo que el cálculo de las ganancias diluidas por acción coincide con el cálculo de las ganancias básicas por acción.

20.6 Política de dividendos.

20.6.1 Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

Hasta la fecha del presente Documento de Registro, Tremón no ha repartido dividendos, habiendo aplicado una política de reinversión de beneficios en el propio grupo. A partir de la Oferta Tremón adoptará una política activa de reparto de dividendos a sus accionistas. Si bien no es posible asegurar el importe a distribuir con respecto al ejercicio que se cierre a 31 de diciembre de 2007 o cualquier otro ejercicio futuro, el objetivo marcado por Tremón para el ejercicio que se cierre a 31 de diciembre de 2007 es distribuir un dividendo equivalente aproximadamente al 20% del beneficio neto distribuible del ejercicio cerrado a dicha fecha y mantener dicha línea, en la medida de lo posible, en los ejercicios sucesivos.

El cumplimiento de este objetivo está sujeto a la aprobación de los acuerdos concretos de distribución de dividendos por parte de la Junta General de Accionistas de Tremón.

En la actualidad no está prevista ninguna otra forma de retribución al accionista (entrega de acciones liberadas, recompra de acciones, etc.), si bien en el futuro podría optarse por formas adicionales de retribución a los accionistas.

Esta política será efectiva siempre y cuando se hayan considerado los pagos a realizar para atender el servicio de la deuda, las necesidades de tesorería (incluyendo tanto la necesaria atención de los gastos operativos como el importe de las inversiones que en su caso se realicen) y cualesquiera otros factores que la Sociedad considere relevantes en cada momento, siendo revisados en función de la efectiva evolución de la Sociedad y las necesidades de su negocio.

20.7 Procedimientos judiciales y arbitraje.

Ni la Sociedad ni ninguna de las sociedades que integran Tremón se hallan incurso en procedimiento judicial o administrativo alguno, sea de la naturaleza que sea, cuyo resultado pudiera llegar a suponer un riesgo significativo para los resultados y solvencia de la Sociedad o para el desarrollo futuro de sus actividades en la forma ordinaria. La Sociedad estima que, en el caso hipotético de que viniera obligada a satisfacer la totalidad de los importes que se le reclaman en los distintos

procedimientos en los que se halla incurso como sujeto pasivo u obligado, y que en la presente fecha pueden cuantificarse, sus fondos propios no se reducirían en una cifra superior a un 5%. La Sociedad mantiene una provisión en sus estados financieros correspondientes a julio de 2007, por importe de 1.126 miles de Euros que se estima suficiente para cubrir de forma suficiente una posible contingencia que pudiera surgir por razón de los litigios que mantiene abiertos.

Sin perjuicio de lo anterior, la siguiente tabla recoge de manera sucinta los litigios pendientes y/o en curso en los que la Sociedad ostenta la condición de parte demandada, cuya cuantía reclamada supera los 300.000 Euros:

Partes	Objeto	Juzgado	Procedimiento	Cantidad	Observaciones
<u>Demandante:</u> Comunidad de Propietarios del "Residencial Giralda" <u>Demandado:</u> Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. y Haus Construcciones R.E.P., S.A.	El demandante solicita el pago de determinados desperfectos constructivos en el inmueble denominado "Residencial Giralda"	Juzgado de 1ª Instancia nº 19 de Valencia	Procedimiento Ordinario nº 63/2007	1.327.400,68 Euros más intereses y costas.	Se ha contestado la demanda por parte de la Sociedad y Haus Construcciones REP, S.A.. Actualmente estamos a la espera de señalamiento por parte del Juzgado de la Audiencia Previa. Se ha realizado visita a los inmuebles por parte del perito designado por Tremón.

Partes	Objeto	Juzgado	Procedimiento	Cantidad	Observaciones
<p><u>Demandante:</u> Danespalma-Atenea, S.L.</p> <p><u>Demandado:</u> Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.</p>	<p>Habiendo la demandada contratado a la demandante para la provisión de servicios inmobiliarios de intermediación para la compraventa de un solar en Puebla de Vallbona, se solicitó el pago de los honorarios acordados, los intereses y las costas, que no fueron abonados en su totalidad debido a discrepancias en la gestión realizada.</p>	<p>Juzgado de 1ª Instancia nº 73 de Madrid</p>	<p>Procedimiento Ordinario nº 922/2004</p>	<p>304.051,75 Euros, más intereses y costas.</p>	<p>Se dictó sentencia con fecha 21.06.07 estimando la demanda interpuesta por Danespalma Atenea, S.L.</p> <p>Tremon consignó la cantidad reclamada en el mes de Octubre de 2007.</p> <p>Se ha interpuesto recurso de apelación por parte de Tremón y se ha contestado el mismo por Danespalma.</p> <p>Actualmente a la espera de que la Audiencia dicte Sentencia.</p>

Partes	Objeto	Juzgado	Procedimiento	Cantidad	Observaciones
<p><u>Demandante:</u> Comunidad de Propietarios de la Urbanización Isla de Córcega, 3, e Isla Gisbert, 13</p> <p><u>Demandado:</u> Grupo Inmobiliario Tremón, S.A., Haus Construcciones R.E.P., S.A. y Cadarso XXI, S.L.</p>	<p>La demandante solicita la realización de las obras y reparaciones pertinentes para el arreglo de los desperfectos constructivos existentes en los inmuebles correspondientes, así como el abono de 9.655,04 Euros en concepto de gastos soportados, más las costas.</p> <p>Se solicita subsidiariamente, en el caso de que las obras no se realizaran en el transcurso de dos meses, la condena solidaria a los demandados al pago del valor de las obras y reparaciones más los intereses legales por valor de 809.933 Euros más I.V.A.</p> <p>Se solicita asimismo la resolución de los contratos de compraventa celebrados entre Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. y Dña. Belén de Lastres Andrad y D. A. Tomás Hernán Pascual, con el pago de 14.424,29 Euros más IVA y 15.025,30 Euros más IVA, respectivamente.</p>	Juicio de 1ª Instancia nº 33 de Madrid	Procedimiento Ordinario nº 475/2003		<p>Nos remitimos a lo expuesto en el apartado "Objeto".</p> <p>En este procedimiento se han propuesto varias pruebas periciales por las partes y se ha dilatado el procedimiento hasta que se han podido practicar.</p> <p>El juicio se celebro con fecha 17.04.07.</p> <p>Se ha señalado para el día 18.12.2007 para realizar interrogatorio de peritos con respecto a los informes realizados.</p> <p>Pendiente que se dicte sentencia por parte del Juzgado.</p>

Partes	Objeto	Juzgado	Procedimiento	Cantidad	Observaciones
<u>Demandante:</u> Grupo Empresarial Hogar Sur, S.A. <u>Demandado:</u> Comunidad de Propietarios Jaime I y Grupo Inmobiliario Tremón, S.A.	El demandante, solicita la condena al demandado al pago de los desperfectos constructivos existentes en los inmuebles correspondientes, de los gastos de reclamación y de las costas.	Juzgado de 1ª Instancia nº 59 de Madrid Audiencia Provincial de Madrid, Sección 9	Procedimiento Ordinario nº 22/2003 Recurso de Apelación nº 758/05	889.497,91 Euros de principal, 47.192,79 Euros de gastos de reclamación más las costas	El recurso de apelación presentado es un incidente que no tiene que ver con el desenlace del objeto principal del litigio. En este momento todavía se están recibiendo contestaciones de los comuneros pertenecientes a la Comunidad de Propietarios Jaime I. La parte demandante ha desistido respecto a varios comuneros demandados que han fallecido o no han sido localizados.

20.8 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.

Desde la fecha de cierre del último ejercicio completo auditado (31 de diciembre de 2006), no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de Tremón, ni se han producido otros acontecimientos importantes en la vida de la Sociedad, salvo los descritos o anteriormente citados en el presente Folleto Informativo.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital Social.

Salvo que expresamente se indique otra cosa, la información que se recoge en los Apartados 21.1.1 a 21.1.7 siguientes está referenciada a 31 de julio de 2007.

21.1.1 Importe del capital, número de acciones y valor nominal.

El importe nominal del capital social de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” emitido y en circulación a la fecha del presente Folleto Informativo asciende a CINCUENTA Y DOS MILLONES TRESCIENTOS SETENTA Y CINCO MIL OCHOCIENTOS VEINTICINCO EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS DE EURO (52.375.825,50€), representado por 174.586.085 acciones, de TREINTA CÉNTIMOS DE EURO (0,30€) de valor nominal cada una de ellas, todas ellas de la misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas, numeradas correlativamente de la 1 a la 174.586.085, ambas inclusive.

Hasta la fecha de presente Folleto Informativo y con anterioridad a la Oferta, D. Hilario Rodríguez Elías es titular del 100% del capital social de la Sociedad (directamente, de un 50%, e indirectamente, a través de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, sociedad íntegramente participada por aquél, del 50% restante).

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

Todas las acciones de la Sociedad son representativas del capital social.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del Emisor en poder o en nombre del propio Emisor o de sus filiales.

A la fecha del presente Folleto Informativo, la Sociedad no posee acciones en autocartera, ni directamente, ni a través de sociedades dependientes. Asimismo, la Junta General de Accionistas de la Sociedad no ha autorizado hasta la fecha al Consejo de Administración para que adquiriera acciones propias.

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

A la fecha del presente Folleto Informativo, la Sociedad no ha emitido obligaciones u otros valores convertibles ni canjeables por acciones, ni con garantías, ni se ha adoptado ningún acuerdo que autorice la emisión de dichos valores.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

A la fecha del presente Folleto Informativo, no existe derecho de adquisición ni obligación con respecto al capital autorizado pero no emitido de la Sociedad alguno, ni existe compromiso alguno de aumentar su capital social.

- 21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

A la fecha del presente Folleto Informativo, no existe ninguna opción sobre el capital social de la Sociedad ni sobre el capital social de ninguna otra de las sociedades pertenecientes a su grupo, ni existe acuerdo alguno en cuya virtud se someta a opción, ya sea condicional o incondicionalmente, el capital social de la Sociedad ni de ninguna otra de las sociedades pertenecientes a su grupo.

- 21.1.7 Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

La Sociedad se constituyó el 14 de febrero de 1994 con un capital social de TRES MIL CINCO EUROS CON SEIS CÉNTIMOS DE EURO (3.005,06 €), dividido en 100 participaciones sociales de TREINTA EUROS CON CINCO CÉNTIMOS DE EURO (30,05€) de valor nominal cada una, íntegramente asumidas y desembolsadas, numeradas correlativamente de la 1 a la 100.

A 31 de diciembre de 2006, el capital social de la Sociedad ascendía a TREINTA Y OCHO MILLONES DOSCIENTOS CUARENTA MIL NOVECIENTOS SESENTA Y OCHO EUROS CON NOVENTA CÉNTIMOS DE EURO (38.240.968,90 Euros), dividido en 1.272.578 participaciones sociales, de 30,05 Euros de valor nominal cada una, totalmente asumidas y desembolsadas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.272.578, ambas inclusive. D. Hilario Rodríguez Elías era titular, a dicha fecha de un 50,04% del capital social y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, del 49,96% restante.

Con posterioridad, la Sociedad ha realizado las siguientes operaciones de reestructuración:

- 1) Aumentos de capital, mediante aportaciones no dinerarias de acciones, de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, acordados por la Junta General de la sociedad con fecha 13 de marzo de 2007 y formalizados en virtud de escritura pública otorgada el 14 de marzo de 2007, que fue inscrita el 28 de marzo de 2007 en el Registro Mercantil de Madrid:
 - a. Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 518.873,35 Euros, hasta la cifra de 38.759.842,25 Euros, con una prima de asunción total de 1.963.617,65 Euros, en desembolso del cual D. Hilario Rodríguez Elías aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” las siguientes acciones y participaciones:
 - (i) Acciones representativas del 50% del capital de la sociedad española “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, por un valor de 1.732.491 Euros.
 - (ii) Acciones representativas del 6,52% del capital de la sociedad española “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”, por un valor de 750.000 Euros.

- b. Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 546.098,65 Euros, hasta la cifra de 39.305.940,90 Euros, con una prima de asunción total de 1.980.060,35 Euros, en desembolso del cual “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” las siguientes acciones y participaciones:
- (i) Acciones representativas del 50% del capital de la sociedad española “HAUS CONSTRUCCIONES REP, S.A.”, por un valor de 1.732.491 Euros.
 - (ii) Acciones representativas del 6,90% del capital de la sociedad española “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”, por un valor de 793.668 Euros.

En virtud de dichos aumentos de capital, el capital social de la Sociedad quedó fijado en 39.305.940,90 Euros, representado por 1.308.018 participaciones sociales, de 30,05 Euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.308.018, ambas inclusive, e integradas en una sola clase y serie. Asimismo, tras el aumento de capital, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ostentaban, cada uno de ellos, la titularidad del 50% del capital social.

- 2) Aumentos de capital, mediante aportaciones no dinerarias de acciones, de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, acordados por la Junta General de la sociedad con fecha 30 de marzo de 2007 y formalizados en virtud de escritura pública otorgada el 30 de marzo de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 3 de abril de 2007:
- a. Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 130.176,60 Euros, hasta la cifra de 39.436.117,50 Euros, en desembolso del cual D. Hilario Rodríguez Elías aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” participaciones sociales representativas de aproximadamente el 45,82% del capital de la sociedad “TREMÓN EUROPE, S.L.”, por un valor de 130.176,60 Euros.
- b. Aumento de capital mediante aportación no dineraria de acciones por importe de 130.176,60 Euros, hasta la cifra de 39.566.294,10 Euros, con una prima de asunción total de 9.047.254,40 Euros, en desembolso del cual “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” aportó a “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” las siguientes acciones y participaciones:
- (i) Acciones representativas de aproximadamente el 25,7% del capital de la sociedad “TR HOTELES ALOJAMIENTOS Y HOSTERÍAS, S.A.”, por un valor de 2.956.332 Euros.
 - (ii) Participaciones sociales representativas del 100% del capital de la sociedad “HIPER AUTO, S.L.”, por un valor de 4.741.900 Euros.
 - (iii) Participaciones sociales representativas del 100% del capital de la sociedad “HIPER AUTO 64, S.L.”, por un valor de 1.469.749 Euros.

- (iv) Participaciones sociales representativas de aproximadamente el 9,98% del capital de la sociedad “BUSINESS MANAGEMENT DE TGR, S.L.”, por un valor de 300 Euros.
- (v) Participaciones sociales representativas aproximadamente del 3,22% del capital de la sociedad “TREMÓN EUROPE, S.L.”, por un valor de 9.150 Euros.

En virtud de dichos aumentos de capital, el capital social de la Sociedad quedó fijado en 39.566.294,10 Euros, representado por 1.316.682 participaciones sociales, de 30,05 Euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.316.682, ambas inclusive, e integradas en una sola clase y serie. Asimismo, tras el aumento de capital, D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ostentaban, cada uno de ellos, la titularidad del 50% del capital social.

- 3) Reducción del valor nominal de las participaciones sociales de la Sociedad, sin modificación de la cifra de capital social (“*split*”), formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 18 de abril de 2007, en cuya virtud se anularon la totalidad de las participaciones sociales existentes hasta la fecha, siendo sustituidas por 131.887.647 participaciones sociales de nueva creación, numeradas correlativamente de la 1 a la 131.887.647, todas ellas inclusive, de 0,30 Euros (Treinta Céntimos de Euro) de valor nominal cada una de ellas, que se atribuyeron a D. Hilario Rodríguez Elías y a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” por mitad, es decir, en proporción a la participación en el capital social que cada uno de ellos ostentaba a dicha fecha.
- 4) Transformación de la Sociedad en sociedad anónima, formalizada en virtud de escritura pública otorgada el 18 de abril de 2007, en cuya virtud se anularon la totalidad de las participaciones sociales existentes hasta la fecha, siendo sustituidas por 131.887.647 acciones nominativas de nueva emisión, numeradas correlativamente de la 1 a la 131.887.647, todas ellas inclusive, de 0,30 Euros (Treinta Céntimos de Euro) de valor nominal cada una de ellas, que se atribuyeron a D. Hilario Rodríguez Elías y a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” por mitad, es decir, en proporción a la participación en el capital social que cada uno de ellos ostentaba a dicha fecha.
- 5) Aumento de capital, con cargo íntegramente a beneficios del ejercicio 2006, de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, acordado por la Junta General de la Sociedad con fecha 29 de junio de 2007 y formalizado en virtud de escritura pública otorgada el 26 de julio de 2007, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

En virtud de dicho aumento de capital, el capital social de la Sociedad quedó fijado en 52.375.825,50 Euros, representado por 174.586.085 participaciones sociales, de 0,30 Euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 174.586.085, ambas inclusive, e integradas en una sola clase y serie. Tras el aumento de capital, D. Hilario Rodríguez Elías y



“ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” ostentan, cada uno de ellos, la titularidad del 50% del capital social.

El siguiente cuadro detalla las variaciones que ha sufrido el capital social desde el 1 de enero de 2004 hasta la fecha del presente Folleto Informativo:

Concepto	Nominal	Prima	Nº de participaciones / acciones emitidas	Nº de participaciones / acciones resultante	Nominal unitario resultante	Capital resultante
Aumento de capital de 29 de julio de 2004, con cargo íntegramente a reservas de libre disposición.	8.922.868,70€	-	296.934	406.234	30,05€	12.327.531,70€
Aumento de capital de 13 de julio de 2005, con cargo íntegramente a reservas de libre disposición.	6.007.896,50€	-	199.930	610.164	30,05€	18.335.428,20€
Ampliación de capital de 18 de julio de 2006, con cargo íntegramente a reservas de libre disposición	19.905.540,70€	-	662.414	1.272.578	30,05€	38.240.968,90€
Ampliación de capital de 14 de marzo de 2007	518.873,35 €	1.963.617,65€	17.267	1.289.845	30,05€	38.759.842,25€
Ampliación de capital de 14 de marzo de 2007	546.098,65€	1.980.060,35€	18.173	1.308.018	30,05€	39.305.940,90€
Ampliación de capital de 30 de marzo de 2007	130.176,60€	-	4.332	1.312.350	30,05€	39.436.117,50€
Ampliación de capital de 30 de marzo de 2007	130.176,60€	9.047.254,40€	4.332	1.316.682	30,05€	39.566.294,10€
Reducción del valor nominal de las participaciones sociales (“split”) de 18 de abril de 2007	-	-	131.887.647	131.887.647	0,30€	39.566.294,10€
Transformación en sociedad anónima de 18 de abril de 2007	-	-	131.887.647	131.887.647	0,30€	39.566.294,10€
Aumento de capital de 26 de julio de 2007	12.809.531,40€	-	42.698.438	174.586.085	0,30€	52.375.825,50€

21.2 Estatutos y escritura de constitución.

21.2.1 Descripción del objeto social y fines del Emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.

De acuerdo con el artículo 2º de los Estatutos Sociales vigentes, en su redacción dada mediante acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada con carácter ordinario y extraordinario y universal en fecha 8 de noviembre de 2007, el objeto social de la Sociedad consiste en:

- “1.- La promoción y construcción inmobiliaria, por cuenta propia y ajena.
- 2.- La compra, venta y explotación de todo tipo de fincas rústicas y urbanas, por cualquier título.
- 3.- Y el asesoramiento y gestión de cooperativas o comunidades para la construcción de inmuebles en general.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la sociedad, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna de las actividades comprendidas en el objeto social, algún título profesional o autorización administrativa, dichas actividades se realizarán por medio de persona que ostente la requerida titulación, y en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

Tanto la escritura de constitución como los Estatutos Sociales pueden consultarse en el Registro Mercantil de Madrid, y están a disposición de cualquier tercero a través la página web de la Sociedad (www.grupotremon.com) y en el domicilio de ésta, sito en Madrid, calle Costa Brava, número 12.

- 21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del Emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.

El Capítulo II del Título IV (artículos 25º a 32º, ambos inclusive) de los Estatutos Sociales de la Sociedad vigentes, regulan el estatuto jurídico del órgano de administración de la Sociedad. A continuación, se resumen los preceptos estatutarios más relevantes al respecto:

- a) La Sociedad será administrada, representada y gestionada por un Consejo de Administración integrado por un número mínimo de cinco (5) y un máximo de quince (15) Consejeros, que serán designados por acuerdo de la Junta General.
- b) Para ser nombrado Administrador no se requiere la cualidad de accionista.
- c) Los Administradores ejercerán su cargo durante el plazo de 6 años.
- d) El cargo de Administrador será retribuido, consistiendo dicha retribución en una retribución fija anual, que será determinada para cada ejercicio por acuerdo de la Junta General con un máximo conjunto para todos los Consejeros de 600.000 Euros anuales.
- e) El Consejo de Administración elegirá en su seno un Presidente y, en su caso, uno o varios Vicepresidentes, así como un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario, que podrán ser no Consejeros.

- f) La convocatoria del Consejo corresponde a su Presidente. El Presidente deberá convocar el Consejo cuando lo soliciten al menos tres (3) Consejeros.
- g) El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes.
- h) Los acuerdos del Consejo de Administración se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión, salvo disposición legal específica. El voto del Presidente será dirimente en caso de empate en las votaciones.
- i) El Consejo de Administración podrá designar en su seno una Comisión Ejecutiva o uno o varios Consejeros Delegados.
- j) El Consejo de Administración podrá nombrar cuantas Comisiones y/o comités especializados estime convenientes para que le asistan en el desarrollo de sus funciones, de acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración y, en todo caso, un Comité de Auditoría.

Asimismo, mediante acuerdo adoptado con fecha 8 de noviembre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó el Reglamento del Consejo de Administración, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 115 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. La efectividad de dicho Reglamento ha quedado condicionada a la admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores.

Dicho Reglamento tiene como objeto recoger las normas de régimen interno y funcionamiento del Consejo de Administración de la Sociedad, de acuerdo con la Ley y los Estatutos Sociales, y las medidas concretas tendentes a garantizar la mejor administración de la Sociedad y se aplica a todos los Consejeros, así como al Secretario y al Vicesecretario, aunque sean no Consejeros, en su caso, y a los Altos Directivos de la Sociedad, a partir de su nombramiento y en relación con su actuación durante todo el tiempo de ejercicio de sus respectivos cargos.

El contenido fundamental del Reglamento del Consejo de Administración es el siguiente:

- i. En todo momento se procurará que los Consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo de Administración y, asimismo, que el número de Consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario
- ii. El grupo de Consejeros externos estará integrado por los Consejeros dominicales y por los Consejeros independientes. La relación entre ambos tratará de respetar la proporcionalidad existente entre el capital social representado por los Consejeros dominicales y el resto del capital.
- iii. Se tratará de lograr una adecuada diversidad de género en el seno del Consejo de Administración.
- iv. En caso de que el Presidente sea el primer ejecutivo de la Sociedad, el Consejo de Administración, sin perjuicio de la facultad de convocatoria del Presidente, delegará en cualquiera de los Consejeros independientes las

facultades de convocar el Consejo de Administración y/o incluir nuevos puntos en el orden del día de las reuniones y de dirección de la evaluación por el propio Consejo de la labor del Presidente.

- v. El Consejo de Administración designará un Letrado Asesor, cuando así venga obligada la Sociedad de acuerdo con la Ley 39/1975, de 31 de octubre.
- vi. El Presidente deberá convocar el Consejo de Administración para que se celebre, como mínimo, una vez cada trimestre, de acuerdo con el calendario de sesiones que, al efecto, deberá acordar el Consejo de Administración en pleno al principio de cada ejercicio.
- vii. El Consejo de Administración podrá designar en su seno una Comisión Ejecutiva y/o uno o varios Consejeros Delegados.
- viii. El Consejo de Administración nombrará en su seno un Comité de Auditoría, que estará formado por un mínimo de tres (3) miembros y un máximo de cinco (5) miembros, que serán nombrados por el Consejo de Administración de entre los Consejeros externos, dominicales e independientes. El Comité de Auditoría designará de entre sus miembros a un Presidente, que deberá tener la condición de Consejero independiente. El Presidente deberá ser sustituido cada cuatro (4) años, y sólo podrá ser reelegido una vez haya transcurrido un plazo de al menos un (1) año desde su cese.
- ix. El Consejo de Administración designará en su seno una Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, que estará integrada por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros, que serán nombrados por el Consejo de Administración de entre los Consejeros externos dominicales e independientes. La mayoría de los miembros deberán tener el carácter de Consejeros independientes.
- x. El Consejo de Administración no propondrá el cese de ningún Consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo.
- xi. Ningún Consejero de la Sociedad podrá pertenecer a Órganos de Administración de más de cinco (5) entidades distintas. No se computarán a estos efectos la pertenencia a Órganos de Administración de otras sociedades que integren el mismo grupo que la Sociedad.
- xii. El Consejo de Administración aprobará la política de retribución de los Consejeros, previa propuesta formulada por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo.

Inmediatamente después de que se acuerde la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, el Reglamento del Consejo de Administración será objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañando copia del documento en que conste y, posteriormente, se inscribirá en el Registro Mercantil de Madrid y se hará público en la página web de la Sociedad (www.grupotremon.com). Con independencia de ello, el texto íntegro

del Reglamento del Consejo de Administración está actualmente a disposición de cualquier tercero en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Costa Brava, número 12, así como en la página web de la Sociedad anteriormente indicada.

Por otra parte, el Consejo de Administración de la Sociedad, en la mencionada reunión de fecha 8 de noviembre de 2007, e igualmente sujeto a la admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores, aprobó el Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores, en aplicación de lo previsto en el artículo 78 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios; en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, sobre Abuso de Mercado y en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

El objeto de dicho Reglamento Interno de Conducta es ajustar las actuaciones de la Sociedad y de las sociedades que forman parte de su mismo grupo, de sus órganos de administración, sus empleados y sus representantes, a los criterios de comportamiento y actuación en relación con las materias relativas a los mercados de valores establecidos en el mismo, con el propósito de que los mismos se comporten con la máxima diligencia y transparencia en todas sus actuaciones, de reducir los riesgos de conflictos de interés y de asegurar la adecuada información y protección de los inversores en protección de la integridad del mercado.

El contenido más relevante del Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores es el que se relaciona a continuación:

- a) Las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta deberán comunicar por escrito al Responsable del Cumplimiento cualquier operación sobre valores negociables o instrumentos financieros sujetos a aquél.
- b) Las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta se abstendrán de comprar o vender valores negociables o instrumentos financieros sujetos al mismo, desde que se tenga alguna información calificada como relevante hasta que ésta sea objeto de difusión o de conocimiento público.
- c) Los valores negociables o instrumentos financieros sujetos al Reglamento Interno de Conducta no podrán ser vendidos en el mismo día en que se hubiera realizado la operación de compra, salvo por razones extraordinarias.
- d) Las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta que posean información privilegiada deberán abstenerse de ejecutar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables o instrumentos financieros sujetos al Reglamento Interno de Conducta a los que la información privilegiada se refiera, de comunicar dicha información privilegiada a terceros, salvo en el ejercicio normal de su trabajo, profesión o cargo y de recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores negociables o instrumentos financieros o que haga que otro los adquiera o ceda basándose en dicha información privilegiada.
- e) Durante las fases de estudio y negociación de operaciones se limitará el conocimiento de la información privilegiada estrictamente al mínimo número

de personas imprescindible y se establecerán medidas de seguridad para la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información.

- f) Se establecen determinadas normas de marcado, archivo, reproducción y distribución de la información considerada confidencial.
- g) Se establecen medidas específicas para evitar los conflictos de interés o reducir el impacto de dichas situaciones en que puedan incurrir las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta.
- h) Se establecen limitaciones y controles a la realización de operaciones de autocartera de la Sociedad, para evitar que las mismas respondan a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios en el mercado o al favorecimiento de determinados accionistas de la Sociedad.

Inmediatamente después de que se acuerde la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, el Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores se hará público en la página web de la Sociedad (www.grupotremon.com). Sin perjuicio de ello, el texto íntegro del mismo se encuentra actualmente a disposición de cualquier tercero en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Costa Brava, número 12, así como en la página web de la Sociedad anteriormente indicada.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

La totalidad de las acciones emitidas hasta la fecha por la Sociedad pertenecen a una única clase y serie, otorgando todas ellas idénticos derechos económicos y políticos a sus titulares. Una descripción detallada de los mismos se contiene en el Apartado 4.5 de la Nota sobre Acciones de este Folleto Informativo.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la Ley.

La modificación del contenido y alcance de los derechos correspondientes a las acciones de la Sociedad actualmente existentes y en circulación, correspondientes todas ellas a una única clase y serie, requerirá la correspondiente modificación estatutaria, que deberá adoptarse con las formalidades y con los quórums y mayorías requeridos por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, sin que los Estatutos Sociales vigentes de la Sociedad contemplen ninguna modificación al respecto en relación con aquélla.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales anuales y las Juntas Generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

A continuación se resumen las normas que regulan la convocatoria de las Juntas Generales, tanto ordinarias como extraordinarias, y las condiciones para la legitimación y el ejercicio del derecho de asistencia y voto de los accionistas en dichas Juntas Generales, de acuerdo con los Estatutos sociales vigentes y con el Reglamento de la Junta General de Accionistas, aprobado por la Junta General de

Accionistas en su reunión celebrada el 8 de noviembre de 2007, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores:

- a) El órgano de administración de la Sociedad estará facultado para convocar la Junta General siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales.

El órgano de administración deberá convocar la Junta General en los casos previstos en las leyes y, en particular, cuando lo soliciten por conducto notarial accionistas que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta General. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente al órgano de administración para convocarla

- b) La Junta General de Accionistas deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social de la Sociedad, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración.

La convocatoria de la Junta General se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se publicará como hecho relevante. Asimismo, el anuncio de convocatoria de la Junta General se hará público en la página web de la Sociedad al tiempo de publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un Diario y, al menos, hasta la celebración de la Junta General.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y, en su caso, en segunda convocatoria, así como el lugar de celebración y el orden del día de la reunión. Asimismo, se hará mención al derecho de cualquier accionista a obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General y demás información y documentos exigidos por la Ley y los Estatutos Sociales.

- c) La convocatoria expresará cualesquiera otras menciones que fueren necesarias para el ejercicio de sus derechos por los accionistas y para la normal celebración de la Junta General.
- d) Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de Accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente dirigida al órgano de administración, que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación, como mínimo, a la fecha establecida para la reunión de la Junta General. La falta de publicación del complemento a la convocatoria en el plazo fijado será causa de nulidad de la Junta.
- e) Los accionistas podrán solicitar de los administradores, por escrito, hasta el séptimo (7º) día anterior al previsto para la celebración de la Junta, acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen

pertinentes. Asimismo, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito sobre la información disponible a terceros que la Sociedad hubiera facilitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General. Los administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la Junta General.

El órgano de administración estará obligado a proporcionar la información solicitada salvo en los casos en que, a juicio del Presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social

- f) La Junta General de Accionistas se celebrará en el lugar indicado en la convocatoria, que deberá estar situado en la localidad donde la Sociedad tenga su domicilio social, y en la fecha y hora indicadas en aquella, ya sea en primera o segunda convocatoria.

Inmediatamente después de que se acuerde la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, el Reglamento de la Junta General será objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañando copia del documento en que conste y, posteriormente, se inscribirá en el Registro Mercantil de Madrid y se hará público en la página web de la Sociedad (www.grupotremon.com). Con independencia de ello, el texto íntegro del Reglamento de la Junta General está actualmente a disposición de cualquier tercero en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Costa Brava, número 12, así como en la página web de la Sociedad anteriormente indicada.

- 21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamento interno del Emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en el Emisor.

Ni los Estatutos Sociales de la Sociedad vigentes, ni los Reglamentos de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración, aprobados respectivamente en la reunión de la Junta General de Accionistas celebrada en fecha 8 de noviembre de 2007 y en la reunión del Consejo de Administración celebrada en esa misma fecha, quedando la efectividad de ambos sujeta a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, recogen disposición, previsión o norma alguna que contribuya o tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en la Sociedad.

En todo caso, se hace constar que en virtud del presente Folleto Informativo D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad se comprometen (el primero en relación con las acciones de la Sociedad cuya titularidad detenta y que no son objeto de la Oferta), durante un período de 6 meses contado a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones recogida en este Folleto, a no emitir, ofrecer, vender, pignorar, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, y a no realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de la Sociedad, valores convertibles o canjeables en acciones de la Sociedad,

warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, incluso mediante transacciones con derivados (período de no disposición o “lock-up”). Una vez transcurrido dicho período el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán libremente transmitir sus acciones o, de cualquier otra forma, reducir su participación en el capital social de la Sociedad.

- 21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista.

Sin perjuicio de las comunicaciones de adquisiciones y transmisiones de participaciones significativas que resulta de lo establecido en el artículo 53 de la LMV; en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por estas de acciones propias; en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado; y demás disposiciones de aplicación, el Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores establece en su artículo 6.1 que las personas sujetas al mismo deberán comunicar por escrito al Responsable del Cumplimiento cualquier operación realizada, en nombre propio o por personas vinculadas a las mismas, sobre valores negociables o instrumentos financieros sujetos al Reglamento.

Dicha comunicación deberá formularse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a realización de dicha operación debiendo contener necesariamente:

- (i) El nombre del comunicante y, en su caso, del titular de la operación;
- (ii) La descripción del valor negociable o instrumento financiero sujeto al Reglamento Interno de Conducta objeto de la operación;
- (iii) La naturaleza de la operación;
- (iv) La fecha y el mercado en el que se haga la operación; y
- (v) El precio y volumen de la operación.

- 21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la Ley.

Ni los Estatutos Sociales vigentes ni los Reglamentos de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración, aprobados respectivamente en la reunión de la Junta General de Accionistas celebrada en fecha 8 de noviembre de 2007 y en la reunión del Consejo de Administración celebrado en esa misma fecha, quedando la efectividad de ambos sujeta a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, recogen especialidad alguna en relación con la regulación aplicable a los aumentos y reducciones de capital social recogidas en los artículos 151 a 170 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y en

los artículos 165 a 173 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba en Reglamento del Registro Mercantil.

22. CONTRATOS RELEVANTES

Al margen de otros suscritos en el curso ordinario de sus negocios y actividades y de otros cuya descripción se recoge en el Apartado 19 anterior, Tremón ha suscrito los siguientes contratos que, ya sea por su precio, obligaciones y/o derechos, duración o cualesquiera otras características, se consideran relevantes a efectos de su identificación y descripción en el presente Folleto Informativo:

22.1 Acuerdos de accionistas

22.1.1 Acuerdo de socios en relación con la sociedad “TREMÓN MAROC MEDITERRÁNEO SERVICES IMMOBILIERS, s.a.r.l.”

Se trata de un contrato privado firmado el 18 de diciembre de 2006 entre “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” y “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.” por el que se regula el otorgamiento de un crédito por esta última crédito a “TREMÓN MAROC SERVICES IMMOBILIERS, s.a.r.l.”, así como las modificaciones de los Estatutos Sociales de dicha sociedad, que deberán establecer lo siguiente:

- La Sociedad pasará a denominarse “TREMÓN MAROC MEDITERRANEO SERVICES IMMOBILIERS, s.a.r.l.”
- La válida adopción de los siguientes acuerdos requerirá los votos favorables del 61% del total del capital social:
 - a) Transmisión de participaciones, directa o indirectamente, salvo las que se efectúen a sociedades del mismo Grupo.
 - b) La supresión del derecho de preferencia en los aumentos de capital.

Asimismo, las partes se comprometen a que después de la firma de la escritura pública de compraventa (antes del 31 de enero de 2007) por la que “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.” adquiera de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” 4.000 participaciones sociales de “TREMÓN MAROC MEDITERRÁNEO SERVICES IMMOBILIERS, s.a.r.l.”, iniciarán los trámites para la transformación de esta última en sociedad anónima conforme al derecho marroquí. Dicha transformación no se ha acordado hasta la fecha.

22.1.2 Acuerdo de socios en relación con la sociedad “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.”

Con fecha 20 de febrero de 2007 “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” y “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.” (perteneciente al grupo de Caja de Ahorros del Mediterráneo – CAM) suscribieron

un contrato para regular la relación entre ambas sociedades en tanto socios de “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.”.

A este respecto, se establece que la Junta General de socios de “SERVICIOS INMOBILIARIOS TRECAM, S.L.” deberá adoptar los siguientes acuerdos con el voto favorable de, al menos, el 71% del capital social:

- Transmisión de participaciones sociales, directa o indirectamente, salvo las que se efectúen entre sociedades del mismo grupo;
- Supresión del derecho de preferencia en los aumentos de capital;
- Aumento o reducción de capital;
- Transformación, fusión, escisión, liquidación y disolución de la sociedad;
- Creación o modificación de clases o series especiales de participaciones con derechos preferentes;
- Aprobación de cuentas anuales y aplicación de resultados;
- Distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos en un importe superior al 50% del beneficio generado hasta la fecha;
- Emisión de obligaciones.

Asimismo, se regula la composición del órgano de administración de la sociedad, que adoptará la forma de Consejo de Administración, que contará con tres miembros, dos de los cuales serán designados por Tremón y el tercero por “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.”. Los acuerdos en el seno del Consejo sobre las siguientes materias se deberán adoptar con el voto favorable del Consejero designado a instancias de “TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.”:

- Concesión de cualquier préstamo o crédito financiero fuera del tráfico normal de la sociedad o de cualquier tipo de garantía a favor de un tercero;
- Cualquier variación sustancial en la naturaleza de las actividades empresariales de la sociedad.
- Las restantes operaciones siempre y cuando su importe individual supere los 10.000.000 de Euros.

Se nombrará un Consejero Delegado, a instancias de Tremón, quien ejercerá las facultades de representación y administración y, con un límite de 10.000.000 de Euros por operación, las de disposición y obligación.

Por último, las partes acuerdan someter las cuentas anuales de la sociedad a auditoría externa, aunque o exista obligación para ello, designando para los dos primeros ejercicios a “ERNST & YOUNG, S.L.”.

22.2 Contratos de adquisición.

22.2.1 Compraventa por la Sociedad a “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” de determinados activos inmobiliarios adquiridos por esta última al Grupo Arenal 2000.

Ver Apartado 19 del presente Documento de Registro.

22.2.2 Operación de adquisición de suelos a “AIFOS ARQUITECTURA Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.A.” y “SUN FARM, S.A.”.

La Sociedad adquirió el día 17 de mayo de 2007, cinco suelos en la provincia de Málaga por un importe total a “AIFOS, ARQUITECTURA Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.A.” y “SUN FARM, S.A.”. La adquisición de los distintos suelos se llevó a cabo mediante 5 escrituras públicas de compraventa otorgadas todas ellas el día 17 de mayo de 2007. El precio total de compra ascendió a aproximadamente 127.431 miles de Euros y fue satisfecho en su integridad, en parte mediante pagarés con vencimiento en noviembre de 2008 (por un importe total de aproximadamente 53.557 miles de Euros, IVA incluido) y en el importe restante mediante la subrogación en los préstamos garantizados con hipoteca sobre los suelos, con el detalle que se relaciona a continuación:

Suelo (denominación)	Ubicación	Producto (1)	Situación urbanística (2)	Superficie (m ²)	Superficie edificable sobre rasante (m ²)	Precio	Forma de pago	Método de financiación previsto	Cargas. Otros compromisos asumidos	Valoración CBRE	Saldos Prestamos Hipotecarios (4)
1	Villas de Hacienda Marina	Benalmádena (Málaga)	Vivienda unifamiliar aislada (51 viviendas).	Plan Parcial de Ordenación SP .O2 Santangelo Norte . Pendiente de urbanizar (obligación de la vendedora).	38.765	9.691,25	10.836.070,40 € más IVA.	- 6.165.901,38 € por subrogación en los préstamos hipotecarios. - 4.670.168,42 € por pagarés con vencimiento el 17 de noviembre de 2008.	(3) Las fincas están gravadas por: - Hipotecas por un importe total pendiente de 6.165.901,38 €. - Condición resolutoria relativa al pago del precio aplazado. - Afecciones fiscales.	17.900.000 €	6.165.901,38 €.
2	Sierra Dorada (Fase I)	Estepona (Málaga).	Vivienda unifamiliar (adosada, aislada o pueblo mediterráneo). Según el Plan Parcial aprobado definitivamente 650 viviendas, con posibilidades de aumentar hasta 843 viviendas.	Plan Parcial del Sector SUP C 11 aprobado definitivamente (pendiente de modificación y suspendida su ejecución). En virtud de Convenio Urbanístico adquirió el aprovechamiento no susceptible de apropiación privada del Sector SUP C 11. (5)	281.500	70.250	69.000.000 € más IVA.	- 40.398.407,41 € por subrogación en los préstamos hipotecarios. - 28.601.592,59 € por pagarés con vencimiento el 17 de noviembre de 2008.	(3) Esta finca está gravada por: - Hipoteca a favor de Caja de Ahorros de Galicia por 39.570.000 € de principal. - Condición resolutoria relativa al pago del precio aplazado. - Afecciones fiscales. Existe un contrato de arrendamiento de servicios con Flores Sur, S.L. para la prevención de incendios en el Sector por un coste anual de 355.000 € (a la finca le corresponde el 12%), pudiendo Grupo Inmobiliario Tremón, S.A. separarse del mismo.	116.000.000 €	39.570.000,00 €

Suelo (denominación)	Ubicación	Producto (1)	Situación urbanística (2)	Superficie (m ²)	Superficie edificable sobre rasante (m ²)	Precio	Forma de pago	Método de financiación previsto	Cargas. Otros compromisos asumidos	Valoración CBRE	Saldos Prestamos Hipotecarios (4)
3	Hipódromo	Mijas (Málaga)	Vivienda plurifamiliar. Número de viviendas: 318	Plan Parcial del Sector SUP C-24 "Hipódromo". Urbanizado y recepcionado por el Ayuntamiento.	36.579,14	27.069	31.100.000 € más IVA	- 13.749.422,65 € por subrogación en los préstamos hipotecarios. - 17.350.577,35 € mediante pagarés por pagarés con vencimiento el 17 de noviembre de 2008. - El IVA se paga mediante pagarés con vencimiento el 17 de noviembre de 2008.	(3) - Dos Hipotecas a favor de la Caixa Catalunya por un principal de 13.720.000 €. - Condición resolutoria relativa al pago del precio aplazado. - Afecciones fiscales. - Afección a cargas urbanísticas por un total de 943.268,92 Euros.	45.260.000 €	13.720.000,00 €.
4	Miraflores del Golf	Mijas (Málaga)	Vivienda plurifamiliar. 180 viviendas.	Sector C-3 (urbanizable ordenado), siendo su zonificación CJ-2, según P.G.O.U. aprobado el 16 de diciembre de 1999. Licencia de obras concedida por el Ayuntamiento de Mijas de 28 de abril de 2006 para la construcción de 180 viviendas, garaje y piscina.	19.938	11.661,77	12.354.962,39 € más IVA.	- 8.605.872,22 € por subrogación en el préstamo hipotecario. - El comprador detrae la cantidad de 354.755,64 € en garantía. - 3.394.334,53 € a pagar mediante pagarés con vencimiento el 17 de noviembre de 2008.	(3) - Hipoteca a favor de la Caja de Ahorros del Mediterráneo por un importe total de 20.459.000 €. - Condición resolutoria relativa al pago del precio aplazado. - Afecciones fiscales.	31.100.000 €	20.459.000,00 €.

Suelo (denominación)	Ubicación	Producto (1)	Situación urbanística (2)	Superficie (m ²)	Superficie edificable sobre rasante (m ²)	Precio	Forma de pago	Método de financiación previsto	Cargas. Otros compromisos asumidos	Valoración CBRE	Saldos Prestamos Hipotecarios (4)
5	Valle Rosario	Villanueva del Rosario (Málaga)	53 viviendas adosadas de uso residencial que forman parte del Conjunto "Valle Rosario Golf Parcela P-1"	Plan Parcial del Sector PP-T-1 "Valle del Rosario". Licencia de obras otorgada por el ayuntamiento de Villanueva del Rosario el 20 de noviembre de 2006 para la construcción de 53 viviendas.	35.522,52	5.192,70	4.140.000 € más IVA	- 1.207.891,00 € por subrogación en el préstamo hipotecario. - 2.932.109 € a pagar mediante pagarés con vencimiento el 17 de noviembre de 2008.	(3) - Hipoteca a favor de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla por un principal de 2.575.100,00.-€ - Condición resolutoria en caso de falta de pago del precio aplazado. - Afecciones fiscales.	7.000.000 €	2.575.100,00 €
TOTAL GENERAL					412.304,66 m²	123.864,72m²	127.431.032,75 €			217.260.000 €	82.490.001,38 €

- (1) Se indica la calificación y uso que tiene el suelo según el planeamiento que está actualmente en vigor.
- (2) Se indica la situación urbanística del planeamiento que afecta a cada suelo y, en su caso, si se encuentra en proceso de aprobación o revisión.
- (3) Atendiendo al grado de desarrollo urbanístico que presentan los suelos, muy avanzado y, en algunos casos, habiendo sido incluso concedida licencia de obra, se prevé incrementar e ratio de financiación bancaria actualmente existente hasta entorno al 70%, recurriendo para cubrir la diferencia a recursos propios.
- (4) La totalidad de los préstamos en que se ha subrogado la Sociedad se encuentran en período de carencia, por lo que no ha habido hasta la fecha del presente Folleto amortización de capital.
- (5) "SUN FARM S.A.", con fecha 4 de octubre de 2005, firmó un Convenio con el Ayuntamiento de Estepona mediante el cual sustituía a obligación de ceder el 10% de aprovechamiento edificable de la superficie del suelo, a cambio de pagar al mismo su valor. Según lo previsto en los artículos 30.2º y 54.2 de la Ley 7/2002 de 17 de diciembre de 2002, esta cesión se puede sustituir mediante el abono al Municipio de su valor en metálico.

22.2.2 Operación de adquisición de locales comerciales a “REDEVCO RETAIL ESPAÑA, S.L.”.

El día 7 de junio de 2007, distintas sociedades integrantes de Tremón han adquirido de “REDEVCO RETAIL ESPAÑA, S.L.” una serie de locales comerciales con una superficie total de 19.410 m² y por un precio global de 39.671 miles de Euros (más IVA), que fue pagado íntegramente al contado en el momento del otorgamiento de la escritura pública, habiéndose devuelto la garantía bancaria del 10% del precio entregada por Tremón a la firma del contrato de arras (de 9 de febrero de 2007). Todos los citados locales comerciales, excepto por una superficie de 446 m², están arrendados a distintas entidades, ascendiendo la renta anual actual total a 2.318 miles de Euros.

La inversión se ha financiado con recurso a préstamos con garantía hipotecaria, con unos plazos medios de 15 años con un importe en torno al 85% de la inversión. La inversión restante se ha acometido con los recursos propios de la compañía.

El detalle sobre la transacción se encuentra en el apartado 5.2 (Inversiones) y 6.1. (Descripción del negocio) del presente Documento de Registro.

22.2.3 Operación de adquisición de una participación del 50% del capital social de “SERMANSUR, S.A.”.

En fecha 18 de mayo de 2007 la Sociedad, como compradora, y “GESTIONES Y SERVICIOS INMOBILIARIOS EN ANDALUCÍA, S.L.” otorgaron una escritura pública de compraventa en cuya virtud la Sociedad adquirió acciones representativas del 50% del capital social de la sociedad “SERMANSUR, S.A”, la cual es propietaria de un suelo urbano con 242.000 m² totales y 108.990 m² edificables de uso residencial y terciario (comercial) en Estepona, provincia de Málaga, y de un suelo urbano con 98.775 m² totales y 78.592 m² edificables de uso terciario (industrial) en Dos Hermanas, provincia de Sevilla. El precio de la compraventa ascendió a 12.621 miles de Euros, que fueron satisfechos por la Sociedad en su integridad mediante pagares con vencimiento a 18 meses desde la fecha de la escritura. La valoración de estos suelos que ha realizado “Knight Frank España, S.A.” para la Sociedad asciende a 139.730 miles de Euros.

El capital social de “SERMANSUR, S.A.” asciende a 32.060.102 Euros y sus fondos propios a 33.540.661,17 Euros. “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” (sociedad perteneciente al Grupo de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba – Cajasur) y la Sociedad son titulares, cada uno de ellos, del 50% del capital social.

22.2.4 Operación de adquisición de una participación del 50% del capital social de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” y “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”.

En virtud de escritura pública de compraventa de fecha 7 de noviembre de 2007, “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” compró a “GRUPO DE EMPRESAS CAJASUR, S.L.” (i) las acciones números 30.101 a 60.200 y 7.030.101 a 14.000.000, ambos inclusive, de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.” y (ii) las acciones números 500.001 a 1.000.000, ambos inclusive, de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.”.

Se fijó un precio de compraventa de 19.680.000 Euros para las acciones de “CONSTRUCCIONES Y OBRAS TREMSUR, S.A.” y de 7.320.000 Euros para las acciones de “TRADELIA EMPRESARIAL, S.A.”.

Dicha escritura pública determinó la efectiva transmisión de la titularidad de las acciones de ambas sociedades a la Sociedad, que pasó a ostentar la condición de accionista único de las mismas.

22.3 Otros contratos relevantes:

La Sociedad ha suscrito asimismo los siguientes contratos:

1. Contrato de no competencia suscrito el 12 de noviembre de 2007 entre “el Oferente, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad, descrito en el Apartado 14.2.1 del presente Documento de Registro.
2. Contrato de prestación de servicios suscrito el 12 de noviembre de 2007 entre “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad, en relación con los activos y derechos cuya titularidad ostenta la segunda, y que se describe en el Apartado 19 anterior.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

23.1. Cuando se incluya en el Documento de Registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el Emisor. Si el informe se presenta a petición del Emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del Documento de Registro.

El presente Folleto Informativo incorpora como Anexo una copia de los certificados de los informes de valoración sobre los activos inmobiliarios de la Sociedad, así como de sus sociedades dependientes, a 31 de julio de 2007, expresamente encargados por la Sociedad y llevados a cabo por las consultoras inmobiliarias independientes “Knight Frank España, S.A.”, con domicilio en Madrid, calle Suero de Quiñones, número 34, y “Savills, S.A.”, con domicilio en Edificio Cuzco 4, Paseo de la Castellana, 141, Madrid. La copia de los respectivos certificados de dichos informes se incluyen en el presente Folleto Informativo con el consentimiento expreso de “Knight Frank España, S.A.” y de “Savills, S.A.”.

Excepto el interés meramente comercial y profesional relacionado con la prestación del servicio de valoración del patrimonio inmobiliario de la Sociedad y de sus sociedades dependientes, ni “Knight Frank España, S.A.” ni “Savills, S.A.” tienen otro interés económico en la Sociedad ni relación de vinculación de ningún tipo con ésta. En el periodo de información financiera histórica contemplado en el presente Documento de Registro, ni “Knight Frank España, S.A.” ni “Savills, S.A.”

han percibido honorarios de la Sociedad y o de sus sociedades dependientes por la prestación de otros servicios profesionales en el marco de sus actividades ordinarias.

A continuación se incluyen los honorarios facturados y/o devengados tanto por “Knight Frank España, S.A.” como por “Savills, S.A.” hasta la fecha del presente Folleto Informativo por las valoraciones de los activos inmobiliarios de Tremón realizadas en el marco de la Oferta:

- “Knight Frank España, S.A.” facturó a la Sociedad un importe de 112.000 Euros, más IVA. Dicho importe ha sido plenamente satisfecho por la Sociedad.
- “Savills, S.A.” facturó a la Sociedad un importe de 105.000 Euros, más IVA. Dicho importe ha sido satisfecho por la Sociedad mediante la entrega de un pagaré a 120 días.

No se incluyen en el presente Folleto Informativo declaraciones o informes de expertos distintos del mencionado en este apartado.

23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el Emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

La información de terceros descrita en el Apartado anterior se ha reproducido con exactitud y, en la medida en que la Sociedad tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

En caso necesario, durante el período de validez del presente Folleto Informativo, pueden inspeccionarse, en los lugares indicados a continuación, los siguientes documentos (o copias de los mismos):

- a) Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración, el Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores y la escritura de constitución de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” pueden inspeccionarse en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Costa Brava, 12, así como en la página web de la Sociedad (www.grupotremon.com). Los Estatutos Sociales y, una vez hayan entrado en vigor, tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, el Reglamento de la Junta General de Accionistas y el Reglamento del Consejo de Administración, podrán ser consultados en el Registro Mercantil de Madrid.

- b) Copias y certificados de los informes de valoración sobre el patrimonio inmobiliario de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, así como de sus sociedades dependientes, a 31 de julio de 2007, llevados a cabo por las consultoras inmobiliarias independientes “Knight Frank España, S.A.” y “Savills, S.A.”, pueden inspeccionarse en el domicilio social de Sociedad, sito en Madrid, calle Costa Brava, 12.
- c) La información financiera histórica de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” y de sus sociedades dependientes, consistente en los documentos que se relacionan a continuación, pueden inspeccionarse en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Costa Brava, 12, así como en la página web de la Sociedad (www.grupotremon.com):
 - i. Cuentas anuales consolidadas preparadas conforme al Plan General Contable español de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y sus sociedades dependientes (entre las que se incluye la Sociedad), correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, y de los Informes de auditoría relativos a dichas Cuentas anuales consolidadas emitidos por “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.”.
 - ii. Cuentas anuales individuales preparadas conforme al Plan General Contable español de la Sociedad, correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005 y de los informes de auditoría relativos a dichas cuentas anuales emitidos por “VALLDAURA Y ASOCIADOS, S.L.”.
 - iii. Cuentas anuales individuales preparadas conforme al Plan General Contable español de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, correspondiente al ejercicio 2006, y del Informe de auditoría relativo a dichas Cuentas anuales individuales emitido por “ERNST & YOUNG, S.L.”.
 - iv. Estados financieros consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.) de la Sociedad y de sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006, y de los Informes de auditoría relativos a dichos Estados financieros consolidados emitidos por “ERNST & YOUNG, S.L.”.
 - v. Estados financieros intermedios consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.) de la Sociedad y de sus sociedades dependientes correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de julio de 2007, y de la Revisión limitada de auditoría relativa a dichos Estados financieros intermedios consolidados emitida por “ERNST & YOUNG, S.L.”.

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

La información relativa a las participaciones accionariales de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” en el capital social de otras sociedades se incluye en el apartado 7.2 del presente Documento de Registro.

Salvo las que se indican a continuación, la Sociedad no ostenta participación alguna en sociedades que no estén incluidas en el grupo del que la misma es Sociedad dominante y que no formen parte del perímetro de consolidación de cuentas de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, y, por tanto, no listadas en el apartado 7.2 del presente Documento de Registro:

- i. La Sociedad es titular del 50% del capital social de la sociedad “INVERSIONES ETNA 2006, SICAV, S.A.”, con domicilio en C/Maria de Molina, 4, Madrid, y con N.I.F. número A-85025302, inscrita en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número de registro 3.361. El capital social inicial de dicha sociedad asciende a 2.400.000 Euros y el capital social estatutario máximo asciende a 24.000.000 Euros.
- ii. La Sociedad es titular del 50% del capital social de la sociedad “SEXTANTE INVERSIONES SICAV, S.A.”, con domicilio en C/Maria de Molina, 39, Madrid, y con N.I.F. número A-85191229, inscrita en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número de registro 3.422. El capital social inicial de dicha sociedad asciende a 2.400.000 Euros y el capital social estatutario máximo asciende a 24.000.000 Euros.

En virtud del presente Folleto Informativo el Oferente y la Sociedad se obligan a que esta última liquide la totalidad de su participación en dichas sociedades no más tarde del 31 de diciembre de 2007, bien a favor del Oferente, o de “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” o de cualquier otro tercero distinto de las sociedades que integran Tremón.

IV. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR – NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables de la Nota sobre Acciones.

D. Hilario Rodríguez Elías (quien en la presente Oferta ostenta la condición de “Oferte”), en nombre y representación de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, con C.I.F. número A-80.837.768 y domicilio en Madrid, calle Costa Brava, número 12 (en lo sucesivo, la “Sociedad” o el “Emisor”; asimismo, la Sociedad, conjuntamente con sus sociedades dependientes que se relacionan en el Apartado 7.2 del Documento de Registro del presente Folleto Informativo, serán denominadas indistintamente como “Tremón”), quien actúa en virtud de poder especial otorgado al efecto por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 8 de noviembre de 2007, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido de la presente Nota sobre Acciones (en el presente Folleto Informativo, la “Nota sobre Acciones”), en los términos del artículo 28 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (“Ley del Mercado de Valores”) y de los artículos 32 y siguientes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, que desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, en sustitución del Oferente, por haber elaborado el presente Folleto Informativo, incluidos el presente Documento de Registro y la Nota sobre Acciones, de acuerdo con lo previsto en el artículo 33.2 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.

1.2 Declaración de las personas responsables de la Nota sobre Acciones

D. Hilario Rodríguez Elías, en su propio nombre y derecho y en la representación con la que actúa, declara que, tras haberse comportado ésta con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

“ALPHA FINANZAS, AGENCIA DE VALORES, S.A.”, (representada por D. Carlos Orduña Chouraki, debidamente apoderado al efecto) como Entidad Directora de la Oferta, declara que ha efectuado las comprobaciones que razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, han sido necesarias para contrastar que la información contenida en la presente Nota sobre Acciones relativa a la oferta pública de acciones que se recoge en el presente Folleto Informativo (la “Oferta”) o relativa a las acciones objeto de la Oferta no es falsa, ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

2. FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LAS ACCIONES

Véase el Capítulo II (“Factores de Riesgo”) del presente Folleto Informativo.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración sobre el capital circulante.

La Sociedad hace constar que, en su opinión, el capital de explotación del que dispone la Sociedad, unido al que espera generar en los próximos doce meses, será suficiente para atender los actuales requisitos operativos de la Sociedad, al menos durante el periodo de doce meses siguientes a la fecha de aprobación de la presente Nota sobre Acciones.

3.2 Capitalización y endeudamiento.

El cuadro que se muestra a continuación expone las principales cifras de los recursos propios y el endeudamiento consolidados de Tremón a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 31 de julio de 2007, bajo Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (N.I.I.F.), expresadas en miles de Euros y que han sido objeto de revisión limitada de auditoría por “ERNST & YOUNG, S.L.”, sin que desde el día 31 de julio de 2007 hasta la fecha del presente Folleto hayan experimentado variaciones significativas:

Recursos Propios consolidados

Patrimonio neto consolidado	2004	2005	Variacion 04/05	2006	Variacion 05/06	31/07/2006	31/07/2007	Variacion jul.06/jul.07
Capital social	12.328	18.335	49%	38.241	109%	38.241	52.375	37%
Reserva legal	1.349	2.015	49%	3.667	82%	3.667	3.667	-
Otras reservas	11.759	12.317	5%	16.112	31%	16.112	16.112	-
Diferencias de conversión	7	17	143%	42	147%	42	5	(88%)
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la sdad. dominante	5.664	10.756	90%	17.272	61%	17.821	58.954	231%
Patrimonio neto atribuido a los acc. de la sdad. dominante	31.107	43.440	40%	75.334	73%	75.883	131.113	73%
Patrimonio neto atribuido a los acc. minoritarios	10	5.365	53550%	11.159	108%	9.661	36	(99,6%)
Patrimonio neto	31.117	48.805	57%	86.493	77%	85.544	131.149	53%

Endeudamiento consolidado

Datos en miles de Euros	2004	2005	Variación % 04-05	2006	Variación % 05-06	julio-06	julio-07	Variación % jul 06-jul 07
Pasivos financieros no corrientes	100.444	101.095	1%	152.841	51%	177.890	401.230	126%
Préstamos hipotecarios subrogables	28.601	19.944	(30%)	52.307	162%	82.641	119.760	45%
Otros préstamos hipotecarios	71.830	81.041	13%	100.323	24%	95.015	278.598	193%
Deudas por arrendamiento financiero	13	110	746%	205	86%	204	234	15%
Préstamos y pólizas de crédito				6		30	2.638	
Pasivos financieros corrientes	151.488	174.895	15%	318.810	82%	180.688	311.065	72%
Préstamos hipotecarios subrogables	57.131	98.609	73%	174.351	77%	102.349	138.255	35%
Otros préstamos hipotecarios	43.490	50.999	17%	62.555	23%	36.485	63.782	75%
Deudas por arrendamiento financiero	72	108	50%	277	156%	124	249	101%
Intereses devengados y no vencidos	653	576	(12%)	2.457	327%	609	3.303	442%
Préstamos y pólizas de crédito	50.142	24.603	(51%)	68.564	179%	38.229	87.034	128%
Deudas por efectos descontados				10.606		2.892	18.442	
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	251.932	275.990	10%	471.651	71%	358.578	712.295	99%
Disponible	44.154	65.387	48%	94.718	45%	63.221	49.823	-21%
Disponible ⁽¹⁾	44.154	65.387	48%	94.718	45%	63.221	49.823	-21%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	207.778	210.603	1%	376.933	79%	295.357	662.472	124%
Otros pasivos no corrientes	1.199	2.666	122%	8.783	229%	9.344	43.951	370%
Pasivos por impuestos diferidos	555	1.139	105%	5.297	365%	6.316	14.352	127%
Provisiones	521	1.305	150%	1.350	3%	1.570	1.690	8%
Otros pasivos no corrientes	123	222	80%	2.136	862%	1.458	27.909	1814%
Otros pasivos corrientes	75.347	101.842	35%	120.191	18%	132.456	488.927	269%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	63.114	85.918	36%	108.245	26%	112.683	464.991	313%
Provisiones	400	1.000	150%	1.081	8%	1.541	1.617	5%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.933	6.675	128%	7.491	12%	14.913	11.503	-23%
Otros pasivos corrientes	8.900	8.249	(7%)	3.374	(59%)	3.319	10.816	226%
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	284.324	315.111	11%	505.907	61%	437.157	1.195.350	173%

(1) Disponible: Efectivo y otros medios líquidos equivalente + Otros créditos y cartera de valores + Depósitos y fianzas + Activos mantenidos para la venta

A 31 de julio de 2007, el endeudamiento financiero bruto asciende a 712.295 miles de Euros, de los que el endeudamiento garantizado asciende a 600.395 miles de euros y el no garantizado a 111.900 miles de euros.

3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta

Existe una relación accionarial y societaria entre el Oferente y el otro accionista titular de acciones de la Sociedad, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, por ser D. Hilario Rodríguez Elías titular del 100% del capital social y Administrador Único de ésta con anterioridad a la Oferta.

La Sociedad desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico entre “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” y las entidades que han participado en la Oferta y que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente Nota sobre Acciones, excepto por lo que se refiere al asesoramiento legal y financiero prestado a aquélla.

3.4 Motivos de la Oferta y destino de los ingresos.

La realización de la Oferta tiene por finalidad la consecución de los siguientes objetivos: (i) que el Emisor tenga una mayor base accionarial, consiguiendo la difusión necesaria para que sus acciones sean admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E. o Mercado Continuo); (ii) consecuentemente, que las acciones del Emisor tengan una mayor liquidez; (iii) que la Sociedad acceda al mercado de capitales, lo que supondrá, eventualmente, un acceso más fácil a distintas fuentes de financiación, que contribuyan a la expansión y crecimiento de los negocios de la Sociedad; (iv) la consecución de un hito necesario y fundamental para el desarrollo exitoso del proyecto de crecimiento de Tremón; (v) que se refuerce la imagen de la Sociedad, a lo que contribuirá la transparencia propia de su condición de sociedad cotizada, y se logre con ello una mayor penetración de sus productos en el mercado; y (vi) la obtención de liquidez para el Oferente mediante la venta de los valores objeto de la Oferta.

Los ingresos que se obtengan con la venta de los valores objeto de la Oferta serán íntegramente destinados al Oferente.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1 Descripción del tipo y clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización con el Código ISIN.

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias de la Sociedad, de 0,30 Euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas, de una única clase y serie y que, por tanto, confieren a su titular plenos derechos políticos y económicos e iguales derechos y obligaciones que las restantes acciones en que se divide el capital social de la Sociedad. Todas ellas son propiedad del Oferente.

Todas las acciones ofertadas están libres de cargas y gravámenes.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”), ha asignado a las acciones de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” el siguiente Código ISIN: ES0130627013.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores.

Las acciones objeto de la Oferta se han emitido de conformidad con la legislación española y, en particular, con el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (“**Ley de Sociedades Anónimas**”) y la Ley del Mercado de Valores.

4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones

Las acciones objeto de la Oferta están representadas mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta es la “Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U.” (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1 y sus entidades participantes autorizadas.

4.4 Divisa de la emisión de los valores.

Las acciones de la Sociedad están denominadas en Euros (€).

4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación a esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.

Las acciones objeto de la Oferta son ordinarias. La Sociedad no ha emitido ninguna otra clase de acciones ni de valores que den derecho a suscribir acciones de la Sociedad. Las acciones de la Oferta gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad.

Cada acción representa una parte alícuota del capital social, confiere a su titular legítimo la condición de accionista, e implica para éste el pleno y total acatamiento de lo dispuesto en los Estatutos Sociales de la Sociedad y en los acuerdos válidamente adoptados por los órganos rectores de la Sociedad.

Las acciones gozan de los siguientes derechos, en los términos previstos en los Estatutos Sociales, según la redacción dada a los mismos en virtud de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada en fecha 8 de noviembre de 2007 (los “**Estatutos Sociales**”):

1.- Derechos de asistencia y de voto en la Junta General de Accionistas:

Las acciones confieren a su titular legítimo el derecho de asistir y votar en las Junta General de Accionistas con los requisitos establecidos en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado por la Junta General en fecha 8 de noviembre de 2007.

En este sentido, los Estatutos Sociales de la Sociedad establecen, en relación con el derecho de asistencia, que podrán asistir a la Junta General los accionistas que tengan inscritas las acciones a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a la fecha de celebración de la misma, y así lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedidos por la entidad encargada de la llevanza del registro contable o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando medios de comunicación a distancia deberá cumplirse esta condición en el momento de su emisión. Los Estatutos Sociales no establecen como requisito para la asistencia a la Junta General la titularidad de un número de acciones que representen un mínimo porcentaje del capital social.

Los accionistas que tengan derecho de asistencia podrán hacerse representar en las Juntas Generales por medio de otra persona, aunque dicho representante no sea accionista, lo que se acreditará por los medios establecidos en los Estatutos Sociales.

Cada acción confiere a su titular un voto. Los Estatutos Sociales no establecen limitación alguna en el número de votos que tienen derecho a emitir los accionistas.

2.- Derecho a los dividendos y al reparto de beneficios:

Cada acción de la Sociedad confiere a su titular legítimo el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación.

Dado que todas las acciones son ordinarias, no confieren a su titular el derecho a percibir un dividendo mínimo. Por tanto, el derecho al dividendo o a la participación en beneficios, únicamente surgirá cuando la Junta General de Accionistas, o en su caso el Consejo de Administración de la Sociedad acuerde su distribución.

Las acciones ofrecidas darán derecho a participar en los dividendos y en los beneficios que se acuerde repartir a partir de la Fecha de Operación, tal y como ésta se define en el Apartado 5.1.3 siguiente de la Nota sobre Acciones, prevista para el día 13 de diciembre.

Los titulares de las acciones podrán hacer efectivo su derecho al dividendo o reparto de beneficios en la forma y plazo que en cada caso sea de aplicación, dentro del plazo de prescripción de 5 años establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, contado desde el día señalado para comenzar su cobro. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

3.- Derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación:

Cada acción de la Sociedad confiere a su titular legítimo el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación, en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación.

4.- Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones:

Todas las acciones de la Sociedad confieren a su titular el derecho preferente a suscribir un número de acciones proporcional a su valor nominal de las que sean emitidas en los aumentos de capital, ya sean ordinarias o privilegiadas, y el correspondiente número de obligaciones convertibles en acciones que se creen en las emisiones de este tipo de valores, todo ello en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas. Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de que deriven.

Además, todas las acciones confieren a su titular el derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades Anónimas en el caso de ampliaciones de capital liberadas, es decir con cargo a reservas.

El derecho de suscripción preferente puede ser excluido en los casos y con los requisitos establecidos en la Ley.

5.- Derecho de información:

Las acciones de la Sociedad confieren a su titular los derechos de información establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, mencionados en el artículo 48.2 (d) de la misma y especificado a lo largo de su articulado. En este sentido, los accionistas gozan del derecho de información regulado en el artículo 112 para toda Junta General de Accionistas y en sus distintas manifestaciones establecidas para casos concretos por la Ley de Sociedades Anónimas, incluyendo en el artículo 144 para la modificación de estatutos sociales; en los artículos 152, 155 y 156 para la ampliación del capital social; en el artículo 159 para la exclusión del derecho de suscripción preferente; en el artículo 164 para la reducción del capital social, en el artículo 238 para la fusión; en el artículo 212 para la aprobación de cuentas anuales y en el artículo 292 para la emisión de obligaciones convertibles.

6.- Derecho de impugnación de acuerdos sociales:

Los accionistas gozan del derecho a impugnar los acuerdos sociales que sean nulos o anulables, de acuerdo con el régimen establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos.

No procede, por cuanto las acciones objeto de la Oferta ya están emitidas con anterioridad a la realización de la misma.

4.7 En el caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores.

No procede, por cuanto las acciones objeto de la Oferta ya están emitidas con anterioridad a la realización de la misma.

4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.

Las acciones objeto de esta Oferta no están sujetas a restricción alguna que limite o restrinja su transmisión.

4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición, que serán aplicables desde el momento en que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores. Dicha normativa está actualmente regulada en la Ley del Mercado de Valores, reformada por la Ley 6/2007, de 12 de abril, en materia de ofertas públicas de adquisición y de transparencia de los emisores (B.O.E. número 89, 13 de abril de 2007), que transpone al ordenamiento jurídico español la Directiva 2004/25/CE del parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Tampoco existe norma alguna especial que regule la retirada y recompra obligatoria en relación con las acciones objeto de la Oferta.

4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del Emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado.

Las acciones de la Sociedad no han sido objeto de ninguna oferta pública de adquisición en ningún momento.

4.11 Por lo que se refiere al país del domicilio social del Emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a cotización.

4.11.1 Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen

Se facilita a continuación un breve análisis de acuerdo con la legislación estatal española de las principales consecuencias fiscales derivadas de la presente Oferta. Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable vigente a la fecha de aprobación del Folleto, a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los valores que se ofrecen.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, las entidades en régimen de atribución de rentas, etc.) están sujetos a normas especiales. En particular, los accionistas que no sean residentes en España a efectos fiscales, deberán tener en cuenta el régimen tributario que les sea de aplicación tanto en su país de residencia como en cualquier otra jurisdicción en la que pueda tener repercusión la operación prevista.

Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas. Del mismo modo, los accionistas habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

Por tanto, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de las acciones consulten con sus asesores, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares

(a) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los valores

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión, de los valores ofertados está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores, y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

(b) Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las acciones

(b.1) Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas que sean los beneficiarios efectivos de los valores ofertados de la Sociedad y que sean tanto residentes en territorio español como no residentes contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “**IRnR**”) que actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la UE (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”), de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del texto refundido de la Ley del IRnR.

Se considerarán accionistas residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, “**Convenios**” o “**CDIs**”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**TRLIS**”) aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, la “**Ley del IRPF**”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante

el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRnR durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 93 de la Ley del IRPF.

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario (i) los dividendos, las primas de asistencia a juntas y, en general, las participaciones en los beneficios de la Sociedad, (ii) los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, sobre las Acciones, (iii) cualquier otra utilidad percibida en su condición de accionista de la Sociedad, así como (iv) la distribución de la prima de emisión, en cuyo caso el importe obtenido minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario.

De esta forma, a los efectos de su integración en la base imponible del IRPF, hay que tener en cuenta lo siguiente:

- La Ley del IRPF prevé una exención limitada de 1.500 euros anuales para los dividendos, primas de asistencia a juntas, y en general, las participaciones en los beneficios de la Sociedad, por lo que, hasta dicho límite, no se integrarán en la base imponible del IRPF. Esta exención no aplica a los dividendos procedentes de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos (tratándose de valores admitidos a cotización en un mercado secundario oficial de valores).
- El resto de las rentas obtenidas se integran en la denominada base imponible del ahorro, tributando a un tipo fijo del 18%.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin que a estos efectos se tome en cuenta la exención de 1.500 euros anteriormente comentada. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la Ley del IRPF.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración en su composición darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las acciones que se ofertan, se cuantificarán por la diferencia positiva o negativa, respectivamente, entre el valor de transmisión de estos valores y su valor de adquisición. El valor de adquisición estará formado por la suma de:

- (a) El importe real por el que dicha adquisición se hubiera efectuado; y
- (b) el coste de las inversiones y mejoras efectuadas en los bienes adquiridos y los gastos y tributos inherentes a la adquisición, excluidos los intereses, que hubieran sido satisfechos por el adquirente.

El valor de transmisión vendrá determinado, tratándose de valores cotizados, (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión, o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización. Para la determinación del valor de adquisición se deducirá el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción.

Una vez determinado el importe de la ganancia o pérdida patrimonial de acuerdo con los criterios expuestos, se integrará en la base imponible del ahorro, de acuerdo con las siguientes normas:

- En primer lugar, se compensará, en cada período impositivo, con las rentas positivas/ negativas procedentes de otras ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisión de elementos patrimoniales y, en su caso, con el saldo negativo de estas mismas rentas de los 4 años anteriores.
- Si el resultado de esta integración fuera negativo, su importe solo podrá compensarse con el positivo calculado de la misma forma y que se ponga de manifiesto en los cuatro años siguientes.

La Ley del IRPF grava la base imponible del ahorro resultante de las operaciones mencionadas al tipo fijo del 18% con independencia del período durante el cual se hayan generado la ganancia o pérdida patrimonial.

En este punto queremos destacar que determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de los valores suscritos no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la pérdida.

Impuesto sobre el Patrimonio

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con

independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP que, a estos efectos, fija un mínimo exento (actualmente, 108.182,18 euros) de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran valores en virtud de la presente oferta y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (ya sea “mortis causa” por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio, o “inter vivos” por donación o por cualquier otro negocio jurídico a título gratuito) a favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**LISD**”), sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores.

La base imponible del impuesto, determinada por el valor real de las acciones adquiridas menos las cargas y deudas deducibles, podrá ser minorada en las adquisiciones “mortis causa” por las reducciones por parentesco, y por la reducción por adquisición de empresa familiar del artículo 20.2.c) de la “**LISD**”. La base imponible minorada por dichas reducciones determinará la base liquidable.

Sobre la base liquidable, se aplica una tarifa progresiva que oscila desde una tarifa nominal del 7,65% a una del 34%, sin perjuicio de la normativa autonómica que pueda resultar de aplicación a cada sujeto pasivo.

Dicho resultado constituye la cuota íntegra del impuesto, sobre la que se pueden aplicar unos coeficientes multiplicadores, en función del patrimonio preexistente del adquirente y de su parentesco con el transmitente, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

En caso de transmisión gratuita de los valores a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**IS**”), la renta que se genere tributará de acuerdo con las normas del IS, no siendo aplicable el ISD.

Impuesto sobre Sociedades

Dividendos

Los sujetos pasivos del **IS** o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a estos efectos a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las acciones suscitadas, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el TRLIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos. La base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, entre otros requisitos, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

En general, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, a menos que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos y así se le haya comunicado a la Sociedad, en cuyo caso no se practicará retención alguna si, en la fecha en la que fuera exigible el beneficio distribuido, se hubiera completado un año de tenencia de la participación. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones

La ganancia o la pérdida derivada de la transmisión de las Acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes del IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 32,5% en los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2007, y al tipo del 30% en aquellos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Asimismo, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente, en determinadas condiciones, derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción y sujeto al cumplimiento de determinados requisitos, podrá aplicar la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (en cuyo caso la tributación efectiva podría quedar reducida a un 18% del importe de la ganancia).

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las Acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

(b.2) Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente cuyo régimen fiscal será, con carácter general, equivalente al descrito anteriormente respecto de los sujetos pasivos del IS.

Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos accionistas personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 93 de la “Ley del IRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del IRnR en adelante, “**TRLIRnR**”).

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, a salvo de las particularidades de cada sujeto pasivo y de las que resulten de los CDIs celebrados entre terceros países y España.

Impuesto sobre la Renta de no residentes

Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente en dicho territorio, como consecuencia de la titularidad de las acciones ofertadas, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo de gravamen del 18% sobre el importe íntegro percibido. No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios mencionados en el apartado (a) (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas - Rendimientos del Capital Mobiliario) anterior obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la UE o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 18%. Hay que tener en cuenta que el TRLIRnR expresamente prevé que la retención se realice sobre el importe íntegro, sin tener en cuenta la exención de 1.500 euros antes citada,

cuyo importe se recuperará, en su caso, mediante el procedimiento previsto al efecto en el Reglamento del IRnR.

No obstante, cuando en virtud de la residencia del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido o la exención previstos en el CDI o en la normativa interna, previa la acreditación de la residencia fiscal del inversor en la forma establecida por la normativa en vigor y de acuerdo con el procedimiento aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, que resultará de aplicación siempre que en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, la documentación requerida por la normativa en vigor acreditando su residencia fiscal) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Practicada la retención o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR al tipo del 18%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un Convenio suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio.

Asimismo, estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de transmisiones de acciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes de un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que asimismo no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

- (ii) Las derivadas de la transmisión de acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la UE, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la UE, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el Convenio que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley de IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2007 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes, que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se valorarán, a estos efectos, por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este Impuesto.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia fiscal del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse, a efectos fiscales, bienes situados en España en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto, que grava las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas, de modo que las rentas que obtengan a título lucrativo dichas sociedades tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

4.11.2 Indicación de si el Emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

La Sociedad, en cuanto emisor y pagador de los dividendos derivados de la titularidad de las acciones que constituyen el objeto de la presente Oferta, asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la Oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta.

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta.

La Oferta no está sujeta a ninguna condición. No obstante, la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación señalados en el apartado 5.1.4 posterior de la presente Nota sobre Acciones.

5.1.2 Importe total de la emisión/Oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los

acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta

La Oferta consiste íntegramente en una oferta de venta, sin que exista oferta de suscripción de acciones.

La Oferta tiene por objeto 43.646.522 acciones de la Sociedad ya emitidas y en circulación, con un valor nominal de 0,30 Euros cada una, por lo que su importe nominal total asciende a 13.093.956,60 Euros.

El número de acciones ofrecidas representa un 25% del capital social de la Sociedad.

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud

5.1.3.1 Procedimiento de colocación del Tramo Minorista.

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

Actuación	Fecha
Firma del Contrato de Colocación del Tramo Minorista	19 de noviembre de 2007
Registro del Folleto por la CNMV	22 de noviembre de 2007
Inicio del Período de Formulación de Mandatos de Compra Inicio del Período de Revocación de Mandatos de Compra	23 de noviembre de 2007
Fin del Período de Formulación de Mandatos de Compra Fijación del Precio Máximo Minorista	28 de noviembre de 2007
Inicio del período de Oferta Pública: Formulación y recepción de Solicitudes Vinculantes de Compra	29 de noviembre de 2007
Fin del Período de Oferta Pública Fin del Período de Revocación de Mandatos de Compra	5 de diciembre de 2007
Asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista y de Empleados a los efectos de realización del prorrateo Realización del prorrateo, en su caso	Hasta el 10 de diciembre de 2007
Fijación del Precio Minorista	11 de diciembre de 2007
Adjudicación de acciones a inversores (Fecha de la Operación)	13 de diciembre de 2007
Admisión a negociación oficial	14 de diciembre de 2007
Liquidación de la Oferta	19 de diciembre de 2007

a) Forma de efectuar las peticiones:

Las peticiones podrán realizarse:

- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 28 de noviembre de 2007, ambos inclusive (salvo que el horario de atención al público de la entidad financiera ante la que se presente el Mandato, finalice con anterioridad) (el “**Período de Formulación de Mandatos de Compra**”), mediante la presentación de Mandatos de Compra (“**Mandatos**”). Dichos Mandatos serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 5 de diciembre de 2007 (dentro del horario que tenga establecido cada entidad).
- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 29 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 5 de diciembre de 2007, ambos inclusive (salvo que el horario de atención al público de la entidad financiera ante la que se presente el Mandato, finalice con anterioridad) (“**Período de Oferta Pública**”), mediante la formulación de Solicitudes de Compra (“**Solicitudes**”) no revocables.

b) Reglas generales aplicables a los Mandatos y Solicitudes:

La formulación, recepción y tramitación de los Mandatos y Solicitudes se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Los Mandatos y Solicitudes deberán presentarse exclusivamente ante las Entidades Colocadoras del Tramo Minorista (en adelante “**Entidades Colocadoras**”) o colocadoras asociadas, en su caso, cuya relación se encuentra en el apartado 5.4.1 siguiente de la presente Nota sobre Acciones. Cualquier variación que se produzca en la identidad de dichas entidades será objeto de información adicional a la presente Nota sobre Acciones y publicada a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto. El inversor deberá abrir cuenta corriente y de valores en aquella de estas entidades ante las que presente su Mandato o Solicitud, en el caso de no disponer de ellas con anterioridad (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la entidad a través de la cual tramite el inversor su Mandato o Solicitud admite dicha posibilidad). La apertura y cierre de las cuentas deberán estar libres de gastos y comisiones para el inversor. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.
- (ii) Los Mandatos y Solicitudes deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el “**Peticionario**”), o por persona con poder suficiente para representarlo, en el correspondiente impreso que la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) deberá facilitarle, sin perjuicio de la posibilidad de formular Mandatos y Solicitudes de manera telefónica o telemática. La formulación de un Mandato o Solicitud implicará por parte del Peticionario, la aceptación de los términos de la Oferta contenidos en el presente Folleto. No se

aceptará ningún Mandato o Solicitud que no posea todos los datos identificativos del Peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y N.I.F., o en caso de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y su nacionalidad). En caso de Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de menores de edad, deberá expresarse el N.I.F. del menor o, si no lo tuviere, su fecha de nacimiento y el N.I.F. del representante legal, sin que ello implique asignar el N.I.F. del representante a la petición a efectos del control del número de Mandatos o Solicitudes realizados en cotitularidad ni del control de los límites de inversión descritos en el presente Folleto.

El requisito de hacer constar el N.I.F. o Número de Pasaporte se impone tanto por razones legales como para facilitar la validación de las transmisiones electrónicas que contengan los Mandatos y Solicitudes y el control de las posibles duplicidades. En cualquier caso, la Sociedad hace constar la obligación de los no residentes que obtengan rentas en España de solicitar la asignación de un N.I.E.

- (iii) Los Mandatos y Solicitudes deberán reflejar, escrita de puño y letra por el Peticionario, la cantidad en euros que desea invertir, cantidad que deberá estar comprendida entre los límites máximo y mínimo señalados en el apartado 5.1.4.5 siguiente, y que, salvo revocación, en el caso de los Mandatos, se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista que se determine tras el Periodo de Solicitudes Vinculantes de Compra. Será, no obstante, aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada por el inversor y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella.
- (iv) El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes en el Tramo Minorista será de 1.500 euros. A su vez, el importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos no revocados, de Solicitudes directas o de la suma de ambos.
- (v) Los Mandatos y Solicitudes del Tramo Minorista también podrán ser cursados por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones.
 - El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecida la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.
 - El Peticionario, antes de proceder a la contratación de las acciones, podrá acceder a información relativa a la Oferta y, en particular, al presente Folleto, a través de Internet, e imprimirlo. En el supuesto de que el Peticionario decida acceder a la página de contratación de

acciones, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el Peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso al resumen que de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados a la Sociedad, los posibles garantes y los valores (en adelante, el “**Resumen del Folleto**”). El Peticionario podrá solicitar una copia en papel del Folleto.

- Posteriormente, el Peticionario accederá a la página de contratación de acciones de la Sociedad, en la que introducirá su Mandato o Solicitud cuyo importe en euros no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en la presente Nota sobre las Acciones. El Peticionario tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) del Tramo Minorista y Entidad Tramitadora del Tramo para Empleados, debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá introducir el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden en la que conste la fecha y hora de la misma, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel. La apertura y cancelación de cuentas de valores será sin comisiones ni gastos de apertura y cierre, independientemente del medio de contratación (física o telemática).

Las Entidades Colocadoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Contrato de Colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Contrato de Colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar mandatos y solicitudes por vía telemática (Internet):

- Banco Pastor, S.A.

- Renta 4, S.V., S.A.
 - Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito
 - Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaza
 - Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.
 - ING Direct, N.V., Sucursal en España
- (vi) Los Mandatos y Solicitudes del Tramo Minorista podrán ser igualmente cursados telefónicamente a través de aquellas Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el Peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación, al menos de una clave, que permita conocer y autenticar la identidad del Peticionario.
- El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.
 - El Peticionario, antes de proceder a la petición de acciones de la Sociedad, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Folleto y el Resumen del Folleto. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo. El Peticionario podrá solicitar una copia en papel del Folleto.
 - Posteriormente, el Peticionario responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de Mandato o Solicitud en su formato escrito. El importe del Mandato o Solicitud no podrá ser inferior al límite mínimo fijado en el presente Folleto. El Peticionario tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) del Tramo Minorista y Entidad Tramitadora del Tramo para Empleados, debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

- Las Entidades Colocadoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Contrato de Colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha entidad o sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Contrato de Colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar mandatos y solicitudes por vía telefónica:

- Banco Pastor, S.A.
 - Renta 4, S.V., S.A.
 - Nordkapp S.V, S.A.
 - Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM
 - Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaza
 - Banco de Valencia, S.A.
 - Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.
 - Mercavalor Sociedad de Valores, S.A.
 - ING Direct, N.V., Sucursal en España
- (vii) El número de acciones -a efectos del prorrateo- en que se convertirá la petición de compra basada en la ejecución del Mandato no revocado o Solicitud será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en euros por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción, el número de acciones, así calculado, se redondeará por defecto.
- (viii) Los Peticionarios que formulen Mandatos tendrán prioridad en el prorrateo respecto de los Peticionarios que formulen Solicitudes en el Período de Oferta Pública, de acuerdo con las condiciones establecidas en el apartado 5.2.3.c) siguiente.
- (ix) Todas las peticiones individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de compra que computará como tal.
- (x) Las entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes podrán exigir de los correspondientes Peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutarlos. Si como consecuencia del prorrateo, anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión

efectuada, la devolución deberá hacerse con fecha valor el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación.

Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%) a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al Peticionario.

- (xi) Las Entidades Colocadoras deberán enviar a la Entidad Agente (que actuará por cuenta de la Sociedad y del Oferente) e informará con carácter inmediato a éstos y a la Entidad Directora, las relaciones de los Mandatos y Solicitudes recibidos en las fechas y términos establecidos en los respectivos protocolos o contratos.

La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas relaciones de Solicitudes o Mandatos que no se hubieran entregado por las Entidades Colocadoras en los términos establecidos en los respectivos protocolos o contratos. De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las mencionadas relaciones, serán exclusivamente responsables ante los inversores las Entidades Colocadoras que hubieran entregado las relaciones fuera de tiempo, defectuosas o con errores u omisiones substanciales, sin que en tal caso pueda imputarse ningún tipo de responsabilidad a la Sociedad y/o al Oferente, a la Entidad Agente ni a las restantes Entidades Colocadoras.

- (xii) Las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) deberán rechazar aquellos Mandatos o Solicitudes que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente.

c) Reglas especiales aplicables a los Mandatos

Los Mandatos tendrán carácter revocable, desde la fecha en que se formulen hasta las 14:00 horas del día 5 de diciembre de 2007. La revocación de los Mandatos deberá presentarse ante la Entidad en la que se hubieran otorgado, mediante el impreso que ésta facilite al efecto, y sólo podrá referirse al importe total del Mandato, no admitiéndose revocaciones parciales, todo ello sin perjuicio de que puedan formularse nuevos Mandatos o Solicitudes. En el supuesto de haberse formulado varios Mandatos, deberá indicarse con claridad a qué Mandato se refiere la revocación. Después del citado plazo, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable y serán ejecutados por la entidad ante la que se hayan formulado, al precio que finalmente se fije para el Tramo Minorista, salvo que se produjera un supuesto de revocación automática total en los términos previstos en el presente Folleto.

En el caso de revocación de los Mandatos, la Entidad receptora del Mandato deberá devolver al inversor, al día siguiente de la revocación, la provisión de

fondos recibida, sin que pueda cobrarle ningún tipo de gasto o comisión por dicha revocación.

Los inversores que formulen Mandatos tendrán preferencia en el prorrateo en la forma establecida en el apartado 5.2.3.

d) Reglas especiales aplicables a las Solicitudes

- (i) Cualquier Solicitud formulada durante el Período de Oferta Pública se considerará hecha en firme y será irrevocable, entendiéndose que el Peticionario acepta como precio por acción el Precio Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto más adelante.
- (ii) Expresamente se hace constar que las Solicitudes que se formulen directamente en el Período de Oferta Pública pueden quedar completamente desatendidas como consecuencia de la prioridad que se concede en el prorrateo a las peticiones que tengan su origen en Mandatos no revocados, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado 5.2.3.c) siguiente.
- (iii) La formulación por un inversor de Solicitudes en el Período de Oferta Pública no conllevará la anulación de los Mandatos formulados por dicho inversor.

5.1.3.2 Procedimiento de colocación del Tramo de Empleados

Será de aplicación al Tramo de Empleados las reglas contenidas en el apartado 5.1.3.1 anterior para el Tramo Minorista, con las especialidades que a continuación se describen:

- (i) Las peticiones de compra deberán estar basadas necesariamente en un Mandato, formulado durante el Período de Formulación de Mandatos. En consecuencia, no se podrán formular Solicitudes durante el Período de la Oferta Pública.
- (ii) Los Mandatos habrán de formularse desde las 8:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 28 de noviembre de 2007, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (fecha que coincide con la finalización del Período de Formulación de Mandatos de Compra del Tramo Minorista), utilizando el modelo específico de Mandato para el Tramo de Empleados que será distribuido por la Sociedad y las sociedades que integran Tremón relacionadas en el apartado 5.2.1 siguiente de la presente Nota sobre Acciones, a sus empleados. No podrán formularse Mandatos en el Tramo de Empleados por vía telemática o telefónica.
- (iii) Los Mandatos serán revocables desde las 8:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 5 de diciembre de 2007.
- (iv) Los Mandatos podrán formularse exclusivamente ante la Entidad Tramitadora según se define ésta en el apartado 5.4.1 siguiente de la presente Nota sobre Acciones (la **“Entidad Tramitadora”**), debiendo

disponer los Peticionarios de cuentas de efectivo y de cuentas de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos, de las que el Peticionario sea el único titular (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la entidad a través de la cual tramite el empleado su Mandato admite dicha posibilidad). La apertura y cierre de las cuentas estarán libre de gastos y comisiones para el empleado. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán, en su caso, aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.

- (v) La Entidad Tramitadora podrá exigir de los empleados la provisión de fondos necesaria para ejecutar los Mandatos. Si como consecuencia de la anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión efectuada, la devolución deberá hacerse con fecha valor el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación.
- (vi) Si por causas imputables a la Entidad Tramitadora se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dicha Entidad deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%) a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al empleado.
- (vii) Sólo podrá formularse un Mandato por cada empleado, que deberá reflejar, escrita de puño y letra por el empleado, la cantidad de euros que desea invertir, cantidad que deberá tener un importe mínimo de 1.500 euros, tal y como se señala en el apartado 5.1.4.5 siguiente de la presente Nota sobre Acciones y que se aplicará a la adquisición de acciones al Precio de Venta de Empleados indicado más adelante. Si algún empleado presentase más de un Mandato en este Tramo, se tomará únicamente en consideración el de mayor importe, y si existieran varios de igual importe, se seleccionará aleatoriamente uno de ellos, anulándose el resto.
- (viii) Los Mandatos serán unipersonales, sin que puedan contener más de un titular (que deberá ser el propio empleado). En caso de que el Mandato contenga más de un titular dicho Mandato será anulado.
- (ix) La Entidad Tramitadora no verificará la condición de empleados de los inversores que formulen Mandatos en el presente Tramo de Empleados. No obstante lo anterior, las Entidad Tramitadora deberá comprobar que los Mandatos presentados en este Tramo cumplen con los restantes requisitos establecidos para su formulación y que han sido descritos en el Tramo Minorista y rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan con cualesquiera de tales requisitos.
- (x) No más tarde del día 5 de diciembre de 2007 a las 15:00 horas de Madrid, la Sociedad remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, con la relación (nombre, apellidos y N.I.F.) de los empleados de la Sociedad y de las sociedades de su grupo relacionadas en el apartado 5.2.1 siguiente a los que se destina este Tramo. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos

formulados ante la Entidad Tramitadora por las personas que no figuren en dicho fichero informático.

- (xi) Cualquiera de los destinatarios de este Tramo que lo desee podrá optar por realizar Mandatos o Solicitudes en el Tramo Minorista, con independencia de que además formule Mandatos en el propio Tramo de Empleados. Los importes de los Mandatos y de las Solicitudes del Tramo Minorista no se acumularán, en ningún caso, al importe de los Mandatos del Tramo de Empleados para la aplicación de los límites máximos por Mandato efectuado en el Tramo de Empleados, ni viceversa.
- (xii) El Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta, sin descuento.

5.1.3.3 Procedimiento de colocación del Tramo para Inversores Cualificados

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

Actuación	Fecha
Firma del Contrato de Colocación del Tramo para Inversores Cualificados	19 de noviembre de 2007
Registro del Folleto por la CNMV	22 de noviembre de 2007
Inicio del Período de Prospección de la Demanda (<i>book-building</i>) en el que se formularán Propuestas de Compra por los inversores	23 de noviembre de 2007
Fin del periodo de Prospección de la Demanda Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta Selección de Propuestas de Compra Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra	11 de diciembre de 2007
Fin del plazo de confirmación de Propuestas de Compra Asignación definitiva de acciones al Tramo para Inversores Cualificados Adjudicación de acciones a inversores (Fecha de Operación)	13 de diciembre de 2007
Admisión a negociación oficial	14 de diciembre de 2007
Liquidación de la Oferta	19 de diciembre de 2007

a) Período de prospección de la demanda y Propuestas de compra:

El período de prospección de la demanda, durante el cual los inversores cualificados podrán presentar propuestas de compra de acciones de la Sociedad

(“**Propuestas**”) comenzará a las 8:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 y finalizará a las 14:00 horas de Madrid del día 11 de diciembre de 2007.

No obstante lo anterior, el período de prospección de la demanda podrá ampliarse hasta un máximo de 3 días hábiles bursátiles (por tanto, en caso de ampliación finalizaría como máximo el día 14 diciembre) por decisión adoptada conjuntamente por la Sociedad y la Entidad Directora, si entendieran conveniente para el buen fin de la Oferta extender el plazo de formulación de Propuestas. De producirse dicha ampliación, se ajustarán los calendarios reflejados en la presente Nota, retrasándose en el tiempo y en la misma medida que la ampliación los diversos hitos previstos en el mismo. La mencionada ampliación será comunicada a la CNMV no más tarde del día hábil siguiente a aquel en que tenga lugar.

Durante el período de prospección de la demanda, las Entidades Colocadoras de este Tramo desarrollarán la actividad de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el Contrato de Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, con el fin de obtener de los potenciales destinatarios propuesta de compra indicando el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir acciones de la Sociedad cada uno de ellos.

La formulación, recepción y tramitación de las Propuestas se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) La formulación de Propuestas de compra de acciones deberá realizarse por el Peticionario exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Colocadoras de este Tramo.
- (ii) Las Propuestas deberán incluir una indicación del número de acciones que cada inversor estaría interesado en adquirir así como, en su caso, del precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirir las mencionadas acciones, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mayor estimación de las características de la demanda.
- (iii) Las Propuestas constituyen únicamente una indicación del interés de los peticionarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen, para la Sociedad, ni para el Oferente.
- (iv) Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros.
- (v) Las Entidades Colocadoras deberán rechazar aquellas Propuestas que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente.
- (vi) Las Entidades Colocadoras podrán exigir a los Peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales Peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no

más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:

- Falta de selección o de confirmación de la Propuesta realizada por el Peticionario.

En caso de selección o confirmación parcial de las Propuestas realizadas, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte correspondiente a las Propuestas no seleccionadas o no confirmadas.

- Desistimiento por la Sociedad de continuar la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto.
- Revocación automática total de la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto.

Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Colocadoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%), que se devengará desde la fecha límite hasta el día de su abono al Peticionario.

b) Selección de Propuestas en el tramo de inversores cualificados:

El 11 de diciembre de 2007, tras la fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados, y antes del comienzo del plazo de confirmación de Propuestas, la Entidad Directora, en su condición de entidad encargada de la llevanza del Libro de Propuestas del presente Tramo, acordará una propuesta de adjudicación conjunta que será presentada a la Sociedad.

Con base en dicha propuesta, corresponderá a la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora, la selección de Propuestas en el tramo institucional, para lo que procederán a la evaluación conjunta de éstas conforme a criterios de calidad y estabilidad en la inversión, teniendo en cuenta la forma y plazo en que se hubieran formulado, valorando que éstas hayan sido presentadas por escrito, firmadas y con indicación de precio. En todo caso, la Sociedad de común acuerdo con la Entidad Directora podrán admitir, total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, a su conjunta discreción y sin necesidad de justificación alguna, respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas del mismo rango y características.

También corresponderá a la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora, la fijación del precio por acción y del número de acciones definitivamente asignado al Tramo de Inversores Cualificados.

Las Entidad Directora comunicará a cada una de las Entidades Colocadoras el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo para Inversores Cualificados y la relación de Propuestas de compra seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad Colocadora, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas de compra.

c) Confirmación de propuestas:

Una vez comunicada la selección de las Propuestas, está previsto que se inicie el proceso de confirmación de Propuestas seleccionadas siempre y cuando se alcance, en su caso, un acuerdo entre la Entidad Directora y la Sociedad, actuando en nombre y por cuenta del Oferente, en cuanto al precio de compra de las acciones de la Sociedad asignadas al Tramo para Inversores Cualificados y demás términos y condiciones relevantes.

- (i) El plazo de confirmación de las Propuestas seleccionadas comenzará en el momento en que se comunique a los inversores la selección de su Propuesta y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta y finalizará a las 8:30 horas del 13 de diciembre de 2007 (Fecha de la Operación).
- (ii) Durante este período, cada Entidad Colocadora informará a cada inversor que hubiera formulado ante ella Propuestas, de la selección realizada de su Propuesta, del número de acciones adjudicadas y del precio por acción, comunicándole que puede confirmar dicha Propuesta hasta las 08:30 horas de Madrid de la Fecha de Operación, y advirtiéndole en todo caso que, de no confirmar la Propuesta inicialmente seleccionada, quedará sin efecto.
- (iii) Las confirmaciones, que serán irrevocables, se realizarán ante las Entidades Colocadoras ante las que se hubieran formulado las Propuestas.
- (iv) Las Propuestas confirmadas se convertirán en peticiones de compra en firme y serán irrevocables.

d) Peticiones distintas de las propuestas inicialmente seleccionadas y nuevas propuestas

Ningún Peticionario, salvo autorización expresa de la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora, podrá realizar confirmaciones de Propuestas por un número de acciones superior al número de acciones previamente seleccionadas.

Excepcionalmente, podrán admitirse, durante el período de confirmación de Propuestas, Propuestas distintas de las inicialmente seleccionadas o nuevas Propuestas, pero únicamente se les podrán adjudicar acciones si fueran aceptadas por la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora, y siempre que las confirmaciones de Propuestas no cubrieran la totalidad de la Oferta en el Tramo para Inversores Cualificados.

e) Remisión de peticiones:

El mismo día de la finalización del período de confirmación de Propuestas, cada Entidad Colocadora informará antes de las 17:00 horas a la Entidad Directora, quien a su vez informará a la Sociedad y a la Entidad Agente, de las confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada Peticionario y el importe solicitado en firme por cada uno de ellos.

5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.

5.1.4.1 Desistimiento.

La Sociedad, en nombre y por cuenta del Oferente, se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad (prevista para el 11 de diciembre de 2007) por cualesquiera causas y sin que la Sociedad deba motivar su decisión). El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta, y dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes de compra del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de compra del Tramo para Inversores Cualificados. En consecuencia, se extinguirán las obligaciones asumidas por la Sociedad, el Oferente o por los Peticionarios derivadas de los mismos.

A salvo de cuanto pudiera preverse en los Contratos celebrados en el marco de la Oferta, el hecho del desistimiento no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni del Oferente frente a la Entidad Directora, el Agente de Estabilización, las Entidades Colocadoras o sus entidades asociadas, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Solicitudes, Mandatos o Propuestas, ni tampoco de la Entidad Directora, Agente de Estabilización, las Entidades Colocadoras y sus entidades asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Solicitudes, Mandatos o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los Contratos de Colocación entre la Sociedad, el Oferente y las Entidades Colocadoras. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las Entidades Colocadoras que hubieran recibido provisiones de fondos de los peticionarios o inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas Entidades Colocadoras, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar el desistimiento y hasta la fecha de su abono efectivo, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 5%).

La Sociedad deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV el día en que se produjera y en el plazo más breve posible, y difundirlo posteriormente por medio de, al menos, un diario de difusión nacional, y en todo caso, no más tarde del segundo día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

5.1.4.2 Revocación automática total.

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en los siguientes supuestos:

- a) En caso de falta de acuerdo entre la Sociedad y la Entidad Directora para la fijación de los precios de la Oferta.

- b) En caso de que en cualquier momento anterior a las 20:00 horas del día 13 de diciembre de 2007 quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Colocación como consecuencia de las causas previstas en ellos y que se exponen en el apartado 5.4.3 siguiente. La resolución de cualquiera de los Contratos de Colocación conlleva la resolución de los demás Contratos y, por tanto, la revocación automática de la Oferta.
- c) En caso de que, en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva de la Oferta, ésta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.
- d) En caso de que en la fecha de adjudicación definitiva de la Oferta no se alcanzara un *free float* del 25%.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de compra del Tramo para Inversores Cualificados que hubieran sido seleccionadas y confirmadas, en su caso, y a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por el Oferente, ni obligación de pago por los inversores.

A salvo de cuanto pudiera preverse en los Contratos celebrados en el marco de la Oferta, el hecho de la revocación no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni del Oferente frente a la Entidad Directora, Agente de Estabilización, la Entidad Directora, las Entidades Colocadoras y sus entidades asociadas, la Entidad Agente, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, confirmadas o no, ni tampoco de la Entidad Directora, el Agente de Estabilización, las Entidades Colocadoras y sus entidades asociadas y la Entidad Agente frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los Contratos de Colocación entre la Sociedad, el Oferente y las Entidades Colocadoras. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

Las Entidades Colocadoras que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas Entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar la revocación y hasta la fecha de devolución efectiva, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 5%).

En caso de revocación automática total, la Sociedad lo comunicará, en el plazo más breve posible, a la CNMV, y lo hará público mediante su difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional, sin perjuicio del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 170 de la Ley de Sociedades Anónimas.

5.1.4.3 Revocación en caso de no admisión a cotización de las acciones

En caso de no producirse la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad antes de las 23:59 horas del día 31 de diciembre de 2007, quedarán resueltas las compraventas derivadas de la Oferta. Como consecuencia de la resolución de las compraventas inherentes a la Oferta, será devuelto a los inversores adjudicatarios de las acciones, el importe satisfecho por las mismas incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5%), desde la fecha en que se produjera la liquidación de la Oferta hasta la fecha de su efectivo abono, estando aquéllos y éstas obligados a restituir las acciones adjudicadas.

A tal efecto, si la liquidación de la Oferta tuviera lugar antes de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, los fondos recibidos por el Oferente como contraprestación por las acciones vendidas por medio de la presente Oferta quedarán depositados en una o varias cuentas de efectivo abiertas en la Entidad Agente por la Sociedad, a nombre del Oferente o, en su caso, en su nombre pero por cuenta de éste. Dichos fondos quedarán inmovilizados hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones de la Sociedad o, en su caso, hasta el 31 de diciembre de 2007.

A salvo de cuanto pudiera preverse en los Contratos celebrados en el marco de la Oferta, el hecho de la revocación de la Oferta no será causa de responsabilidad por parte de Tremón ni del Oferente frente a la Entidad Directora, el Agente de Estabilización, las Entidades Colocadoras y sus entidades asociadas, en su caso, ni la Entidad Agente, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, ni tampoco de la Entidad Directora, el Agente de Estabilización, ni las Entidades Colocadoras y sus entidades asociadas ni la Entidad Agente frente a Tremón ni a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los Contratos de Colocación entre la Sociedad, el Oferente y las Entidades Colocadoras. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

La revocación de la Oferta por esta causa será objeto de comunicación por parte de la Sociedad a la CNMV y a la Entidad Directora en el plazo más breve posible, y de publicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

5.1.4.4 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No existe posibilidad de reducir las peticiones de compra, sin perjuicio del derecho a revocar los Mandatos o a no confirmar las Propuestas, de conformidad con lo dispuesto en el presente Folleto.

5.1.4.5 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión).

a) Tramo Minorista:

El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes en el Tramo Minorista será de 1.500 Euros. El importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos no revocados, de Solicitudes o de la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de compra en el Tramo Minorista que, formuladas de forma plural, ya sea individual o conjuntamente, por un mismo Peticionario, exceda en conjunto del límite establecido de 60.000 euros, en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el N.I.F. o el número de pasaporte de los Peticionarios y, en el caso de menores de edad, la fecha de nacimiento. En el supuesto de que coincidan las fechas de nacimiento se utilizará a estos efectos el nombre de cada menor.

A estos efectos, los Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

A los efectos de computar el límite máximo por Peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones (ya sean basadas en Mandatos o en Solicitudes) se agregarán, formando una única petición de compra.

Si algún Peticionario excediera los límites de inversión se estará a las siguientes reglas:

- Se dará preferencia a los Mandatos sobre las Solicitudes, de forma que se eliminará el importe que corresponda a las Solicitudes para que, en conjunto, la petición del Peticionario no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo Peticionario presentara uno o varios Mandatos que en conjunto superasen el límite establecido y además presentara Solicitudes, se eliminarán las Solicitudes presentadas.
- En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos o Solicitudes), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los distintos tipos de Mandatos o Solicitudes afectados.
- A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo, si un mismo Peticionario efectuara diferentes peticiones de igual tipo con base en distintas fórmulas de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
 - (i) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total reflejado en cada petición original.
 - (ii) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el apartado (i) en las que coincida el mismo titular.
 - (iii) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular de la forma establecida en los apartados (i) y (ii) anteriores, se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de

redistribución de excesos sobre límites se aplicará aquélla cuya reducción sea un importe mayor.

- (iv) En todo caso, si una misma persona hubiera formulado más de dos peticiones de compra de forma conjunta, se anularán a todos los efectos todas las peticiones que haya presentado de forma conjunta, respetándose únicamente las realizadas de forma individual.

Se reproduce a continuación un ejemplo de aplicación de las reglas de control de límites máximos de inversión expuestas en el presente apartado:

EJEMPLO DEL CÓMPUTO DEL LÍMITE MÁXIMO EN LAS PETICIONES			
Entidad	Tipo de Petición	Peticionarios	Importe €
A	Mandato Individual	Sr. nº 1	20.000
B	Mandato Cotitularidad en	Sr. nº 1 Sr. nº 2	50.000
C	Mandato Cotitularidad en	Sr. nº 2 Sr. nº 3	30.000
D	Solicitud individual	Sr. nº 1	15.000

A efectos de computabilidad del límite de inversión se consideraría que:

- El Sr. nº 1 solicita 70.000 euros en Mandatos de Compra (20.000 euros en la Entidad A y 50.000 euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 2) y 15.000 euros en Solicitudes de Compra en la Entidad D.
- En total, 85.000 euros (20.000+ 50.000 +15.000)
- El Sr. nº 2 solicita 80.000 euros en Mandatos de Compra (50.000 euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 1 y 30.000 euros en la Entidad C, en cotitularidad con el Sr. nº 3).
- El Sr. nº 3 solicita 30.000 euros en un Mandato de Compra (en cotitularidad con el Sr. nº 2, en la Entidad C).

Por lo tanto, los Peticionarios que superan el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. nº1, con un exceso de 25.000 euros (85.000- 60.000). Considerando que ha realizado Mandatos que exceden de 60.000 euros, se eliminaría la Solicitud realizada en el Período de Oferta Pública. En consecuencia el exceso de los Mandatos sería de 10.000 euros (70.000-60.000)
- El Sr. nº 2, que supera el límite con un exceso de 20.000 euros (80.000-60.000).

Dichos excesos de 10.000 y 20.000 euros, respectivamente, se distribuirían entre las peticiones de compra afectadas (la de la Entidad A, la de la Entidad B y la de la Entidad C), para lo cual se efectuará la siguiente operación.

ENTIDAD “A”

$$\text{Sr. n}^\circ 1 \Rightarrow 10.000 \times 20.000 / 70.000 = 2.857,1428 \text{ euros}$$

ENTIDAD “B”

$$\text{Sr. n}^\circ 1 \Rightarrow 10.000 \times 50.000 / 70.000 = 7.142,8571 \text{ euros}$$

$$\text{Sr. n}^\circ 2 \Rightarrow 20.000 \times 50.000 / 80.000 = 12.500 \text{ euros}$$

ENTIDAD “C”

$$\text{Sr. n}^\circ 2 \Rightarrow 20.000 \times 30.000 / 80.000 = 7.500 \text{ euros}$$

ENTIDAD “D”

Se elimina la Solicitud al haber excedido el Sr. n° 1 con sus Mandatos el límite de inversión

Dado que la petición de compra cursada por la Entidad B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor. Por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo:

- de la Petición de Compra de la Entidad A: 2.857,1428 euros
- de la Petición de Compra de la Entidad B: 12.500 euros
- de la Petición de Compra de la Entidad C: 7.500 euros

La Petición de la Entidad D se elimina en su totalidad por verse afectada por las peticiones de los Bancos A y B.

Las Peticiones quedarían de la siguiente forma:

Entidad	Tipo de Petición	Peticionarios	Importe €
A	Mandato Individual	Sr. n° 1	17.142,85
B	Mandato en Cotitularidad	Sr. n° 1 Sr. n° 2	37.500
C	Mandato en Cotitularidad	Sr. n° 2 Sr. n° 3	22.500
D	Solicitud individual	Sr. n° 1	0

b) Tramos de Empleados:

Los Mandatos presentados en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 1.500 euros. No existe límite máximo para los Mandatos presentados en este Tramo.

c) Tramo para Inversores Cualificados:

Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de cartera de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las Propuestas formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar Propuestas por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las entidades gestoras de cartera que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán a su vez adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones, el número mínimo de acciones que resulte de aplicar lo previsto en el apartado 5.2.3 c) siguiente para la adjudicación mínima en el Tramo Minorista, siempre que hubieran recibido adjudicación suficiente.

No existe un importe máximo para la formulación de las Propuestas en el Tramo para Inversores Cualificados.

5.1.4.6 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.

De conformidad con las previsiones contenidas en el apartado 5.1.3 anterior:

- a) Solo serán revocables, en su totalidad, pero no en parte, los Mandatos formulados en el Tramo Minorista y en el de Empleados, hasta las 14.00 horas del día 5 de diciembre de 2007. Después de la citada fecha, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable.
- b) Las Solicitudes formuladas en el Tramo Minorista tendrán carácter irrevocable.
- c) Las Propuestas formuladas en el Tramo para Inversores Cualificados constituyen únicamente una indicación del interés de los peticionarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes la realicen ni para el Oferente.
- d) Las confirmaciones de Propuestas en el Tramo para Inversores Cualificados serán irrevocables.

5.1.5 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.

5.1.5.1 Pago de los valores.

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los inversores, el pago por parte de los mismos de las acciones finalmente adjudicadas en el marco de la Oferta se realizará no antes de la Fecha de la Operación (13 de

diciembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (19 de diciembre de 2007).

Las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) o la Entidad Tramitadora del Tramo para Empleados cargarán en la cuenta de los inversores los importes correspondientes a las acciones finalmente adjudicadas a cada uno de ellos, no antes de la Fecha de la Operación (13 de diciembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (19 de diciembre de 2007).

Las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) o la Entidad Tramitadora del Tramo para Empleados, abonarán a la Sociedad (en lo que concierne al Tramo de Empleados) y al Oferente (por lo que respecta a los restantes Tramos) el importe pagado por los inversores neto de comisiones y gastos en la correspondiente cuenta de efectivo que éste tenga abierta en la Entidad Agente.

La disponibilidad de dichos fondos por el Oferente quedará condicionada a la efectiva admisión a negociación de las acciones de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

5.1.5.2 Entrega de los valores.

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 13 de diciembre de 2007, coincidiendo con la Fecha de Operación.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Colocadoras de los distintos Tramos (por lo que respecta a los restantes Tramos), quienes lo comunicarán a los petitionarios adjudicatarios.

En la Fecha de Operación, la Entidad Agente gestionará la necesaria asignación de las correspondientes referencias de registro.

La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

El abono de las referencias de registro correspondientes a las acciones adjudicadas a cada inversor se producirá en la Fecha de Liquidación.

5.1.6 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación ante la CNMV de la correspondiente información adicional el mismo día o el día hábil siguiente a la Fecha de Operación.

5.1.7 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

En la presente Oferta no existen derechos preferentes de compra.

5.2 Plan de colocación y adjudicación.

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores.

La presente Oferta se distribuye entre distintos Tramos, de acuerdo con lo que se indica a continuación:

5.2.1.1 Oferta Española

La presente Oferta está dirigida en su totalidad, es decir en 43.646.522 acciones, al territorio del Reino de España, y consta de los siguientes dos Tramos:

a) Tramo Minorista:

Se dirige a las siguientes personas o entidades:

- Personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.
- Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la UE o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la UE, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Tramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

A este Tramo se le asignan inicialmente 8.292.839 acciones que representan el 19% del número de acciones objeto de la Oferta. No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente.

b) Tramo de Empleados:

Se dirige a los empleados residentes en España de la Sociedad y de todas las sociedades integrantes del grupo del que la Sociedad es sociedad dominante, que se refieren en el apartado 7.2 del Capítulo III del presente Folleto Informativo, que están vinculados con las mismas por una relación laboral de carácter fijo o temporal a 23 de noviembre de 2007 y que se mantengan como empleados a 13 de diciembre de 2007.

A este Tramo se le asignan inicialmente 436.465 acciones que representan el 1% del número de acciones objeto de la Oferta. No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente.

c) Tramo para Inversores Cualificados:

Se dirige de forma exclusiva a inversores cualificados residentes en España y el Principado de Andorra tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

A este Tramo se le asignan inicialmente 34.917.218 acciones que representan el 80% del número de acciones objeto de la Oferta. No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3.

La presente Oferta no se dirige a inversores fuera del territorio de España.

Esta Oferta no será objeto de registro en ninguna jurisdicción distinta de España. En particular, se hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta no han sido registradas bajo la United States Securities Act of 1933 (“US Securities Act”), ni aprobadas o desaprobadas por la “Securities Exchange Commission” ni ninguna autoridad o agencia de los EE.UU. Por lo tanto, la presente Oferta no está dirigida a personas de los Estados Unidos, según las mismas se definen en la “Regulation S” de la US Securities Act, salvo en los casos en que ello esté permitido de conformidad con la “Rule 144A” de la US Securities Act.

- 5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del Emisor tienen intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta

Hasta la fecha, ninguno de los accionistas principales ni los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de la Sociedad ha manifestado a ésta su intención de suscribir la Oferta y, por tanto, de adquirir acciones de la Sociedad en el marco de la misma.

Asimismo, la Sociedad no tiene conocimiento de que ninguna persona o entidad se proponga adquirir más del tres por ciento (3%) de las acciones de la Sociedad en el marco de la presente Oferta, aunque la Sociedad desconoce las intenciones de los inversores.

- 5.2.3 Información previa sobre la adjudicación

- a) División de la oferta en tramos, incluidos el tramo para inversores cualificados, minorista y de empleados del emisor.

Sin perjuicio de la posible reasignación entre Tramos prevista en este apartado, la Oferta se divide en principio como señala la tabla siguiente:

Tramo	Número de acciones	Porcentaje de la oferta
Minorista	8.292.839	19%
Empleados	436.465	1%
Inversores Cualificados	34.917.218	80%

- b) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo

Corresponderá a la Sociedad, oída la Entidad Directora, la determinación del tamaño final de todos y cada uno de los Tramos que componen la Oferta, así como la adopción de todas las decisiones de reasignación entre Tramos, de acuerdo con las siguientes reglas:

- El Tramo de Empleados no podrá ser objeto de ampliación. En el supuesto de que, una vez finalizado el Período de Revocación de Mandatos, los Mandatos formulados en el Tramo de Empleados no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las acciones inicialmente asignadas a este Tramo, las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo para Inversores Cualificados.
- El Tramo Minorista no podrá ser objeto de ampliación. En el supuesto de que, una vez finalizado el Período de Revocación de Mandatos y el Período de Oferta Pública, los Mandatos y las Solicitudes formulados en el Tramo Minorista no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las acciones inicialmente asignadas a este Tramo, las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo para Inversores Cualificados.

Cualquier reasignación de acciones entre Tramos se comunicará a la CNMV, el mismo día en que se realice, o el siguiente día hábil.

El volumen final de acciones asignadas al Tramo Minorista y de Empleados se fijará no más tarde del 10 de diciembre de 2007.

El volumen de acciones finalmente asignado al Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta se fijará el 13 de diciembre de 2007, una vez finalizado el plazo de confirmación de Propuestas en dicho Tramo y antes de la adjudicación definitiva. Este hecho será objeto de información adicional al presente Folleto, con carácter inmediato tras su realización.

La redistribución de acciones entre los distintos Tramos aquí referida se realizará dentro de unos límites razonables, con objeto de que no se altere sustancialmente la configuración de la Oferta.

- c) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos.

Prorrateo en el Tramo Minorista

A efectos de realizar el prorrateo que se menciona en este apartado, las peticiones de compra expresadas en euros, se traducirán en peticiones de compra expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse el Precio Minorista hasta el día anterior a la adjudicación, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateo y adjudicación con base en un baremo objetivo y no discriminatorio para los inversores.

En el supuesto de que los Mandatos y Solicitudes en el Tramo Minorista, formuladas en el Período de Formulación de Mandatos o en el Período de

Oferta Pública, excedan del volumen de acciones asignadas al Tramo Minorista, se realizará el prorrateo entre las peticiones de compra, de acuerdo con los siguientes principios:

- (i) A los efectos del prorrateo, sólo se tendrán en cuenta los Mandatos no revocados ni anulados y las Solicitudes no anuladas.
- (ii) Los Mandatos tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Tramo Minorista se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas con base en Mandatos. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas con base en Solicitudes.
- (iii) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra basadas en Mandatos de compra, se agregarán, formando una única petición de compra. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos, considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos afectados.
- (iv) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos excedan del volumen de acciones asignadas al Tramo Minorista, no se tomarán en consideración, conforme se indica en el párrafo (ii) anterior, las peticiones basadas en Solicitudes y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos, un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros (petición mínima en el Tramo Minorista) por el Precio Máximo Minorista (“**Número Mínimo de Acciones**”).

En el supuesto de que el número de acciones asignadas al Tramo Minorista no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, dicha adjudicación se efectuará por sorteo, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
- Ordenación alfabética de todos los Mandatos, con base en el contenido de la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo del fichero según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Colocadoras. En caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada.
- Adjudicación del Número Mínimo de Acciones, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista.

En el supuesto de que no hubiera acciones suficientes para adjudicar el Número Mínimo de Acciones al último Peticionario que resultara adjudicatario de acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último Peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de compra a las que se les hubiera adjudicado acciones por orden alfabético, según el campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer Peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.

- (v) En el supuesto de que conforme al primer y segundo párrafo del apartado (iv) anterior, se haya podido realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos. A tal efecto, se dividirá el número de acciones pendientes de adjudicación por el volumen total de demanda insatisfecha en el Tramo Minorista en forma de Mandatos.

Como reglas generales de este prorrateo:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
 - Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
- (vi) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (v) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Peticionarios, a partir de la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, de acuerdo con el resultado del sorteo a que se refiere el párrafo segundo del apartado (iv) anterior, sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público).
- (vii) En caso de que las peticiones de compra basadas en Mandatos hayan sido totalmente atendidas, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes (peticiones de compra no basadas en Mandatos) según se indica a continuación:
- A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias Solicitudes, se agregarán, formando una única Solicitud. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o

Solicitudes, consideradas de forma agregada, se determinará, proporcionalmente entre las Solicitudes afectadas.

- Si las Solicitudes exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar, a todas y cada una de dichas Solicitudes, el Número Mínimo de Acciones.
- Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a que se refiere el párrafo anterior, se adjudicará el Número Mínimo de Acciones a las Solicitudes mediante una adjudicación por sorteo conforme a las reglas del párrafo segundo del apartado (iv) anterior.
- Asimismo, si tras realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todas las Solicitudes, hubiera Solicitudes no atendidas completamente se realizará, en caso de ser necesario, un prorrateo conforme a las reglas previstas en los apartados (v) y (vi) anteriores.

El prorrateo descrito en este apartado se realizará por la Entidad Agente no más tarde de las 24:00 horas del día 10 de diciembre de 2007.

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo de prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las cuales, la más sensible es el número real de peticiones y que, en todo caso, las reglas de aplicación serán las mencionadas anteriormente.

Ejemplo prorrateo en el Tramo Minorista

Nº de Acciones asignadas al Tramo Minorista: 8.292.839

Precio Máximo Minorista: 7,50 € por Acción

Petición Mínima: 1.500€

Número Mínimo de Acciones: 200

Los ejemplos se realizan sobre la base de que con carácter previo se han realizado:

- *El control sobre el cumplimiento de los requisitos aplicables a los Mandatos y Solicitudes,*
- *El control sobre el número de Mandatos de Compra no revocados en régimen de cotitularidad, eliminando aquellos formulados por un mismo inversor por exceder el límite previsto (2 peticiones),*
- *La eliminación de excesos sobre la cantidad máxima a solicitar (60.000 €) y*
- *La refundición de aquellos Mandatos y Solicitudes en los que coincidan todos y cada uno de los inversores.*

1) *Si se cubre la oferta en el Periodo de Mandatos*

Supuesto A:

Nº Peticiones	Peticiones en €	Acciones por Petición	Total Acciones Demandadas
100.000	1.500	200	20.000.000
80.000	3.000	400	32.000.000
50.000	6.000	800	40.000.000
35.000	12.000	1.600	56.000.000
10.000	30.000	4.000	40.000.000
275.000			188.000.000

Asignación Inicial:

$$\text{Acciones Tramo} / \text{Número Total Mandatos} = 8.292.839 / 275.000 = 47 \text{ Acciones}$$

Dado que la Asignación Inicial (47 Acciones) es inferior a [200] Acciones por petición, las peticiones se ordenarán alfabéticamente, con base al contenido de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo del fichero según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Colocadoras (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada) y se adjudicará a cada Mandato 200 Acciones, a partir de la letra que resulte de sorteo realizado por Fedatario Público, hasta que se agoten las Acciones asignadas al Tramo Minorista. En el supuesto de que tras dicha adjudicación no hubiera Acciones suficientes para adjudicar 200 Acciones al último peticionario que resultara adjudicatario de Acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de compra a las que se les hubiera adjudicado Acciones por orden alfabético, según el campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.

Supuesto B:

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones por Petición (Euros / PºMax)	Total acciones demandadas
20.000	1.500	200	4.000.000
10.000	3.000	400	4.000.000
5.000	6.000	800	4.000.000
2.000	12.000	1.600	3.200.000

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones por Petición (Euros / PºMax)	Total acciones demandadas
1.500	30.000	4.000	6.000.000
38.500			21.200.000

Asignación Inicial:

Acciones Tramo / Número Total Mandatos = 8.292.839 / 38.500 = 215 acciones

Dado que la Asignación Inicial es superior a 200 Acciones, se procede a realizar una asignación inicial fija de 200 acciones a cada una de las Peticiones.

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones mínimas por petición	Acciones asignadas
20.000	1.500	200	4.000.000
10.000	3.000	200	2.000.000
5.000	6.000	200	1.000.000
2.000	12.000	200	400.000
1.500	30.000	200	300.000
38.500			7.700.000

Demanda Insatisfecha:

<i>Nº Peticiones</i>	<i>Peticiones en Euros</i>	<i>Acciones por petición no satisfechas</i>	<i>Total Acciones demandadas no satisfechas</i>
20.000	1.500	0	0
10.000	3.000	200 (400-200)	2.000.000
5.000	6.000	600 (800-200)	3.000.000
2.000	12.000	1.400 (1.600-200)	2.800.000
1.500	30.000	3.800 (4.000-200)	5.700.000
38.500			13.500.000

Acciones sobrantes tras la asignación inicial fija: = 8.292.839 - 7.700.000 = 592.839

Total Demanda Insatisfecha: 13.500.000 Acciones

Asignación Proporcional (Coeficiente): 592.839 / 13.500.000 = 4,39%

A cada una de las Peticiones formuladas por más de 200 Acciones se le asignará:

<i>Demanda Insatisfecha</i>	<i>Coeficiente</i>	<i>Acciones Adjudicadas</i>
200	4,39%	8
600	4,39%	26
1.400	4,39%	61
3.800	4,39%	166

<i>Nº de Peticiones</i>	<i>Acciones por Petición</i>	<i>Acciones Adjudicadas</i>
10.000	8	80.000
5.000	26	130.000
2.000	61	122.000
1.500	166	249.000
		581.000

Total Acciones asignadas por criterio proporcional: 581.000

Acciones sobrantes tras la asignación proporcional por efecto del redondeo: 11.839 (592.839-581.000)

Si, tras la aplicación del prorrateo, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, como es el caso, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, a partir de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante Fedatario Público.

Asignación Global por Petición:

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones por Petición	Acciones Adjudicadas
20.000	1.500	200	4.000.000
6.661(*)	3.000	208	1.385.488
3.339	3.000	209	697.851
5.000	6.000	227	1.135.000
2.000	12.000	262	524.000
1.500	30.000	367	550.500
			8.292.839

(*) Las 11.839 acciones sobrantes tras la asignación proporcional por efecto del redondeo se adjudicarán una a una a las peticiones por orden de mayor a menor importe. Esto es, 1.500 acciones a las peticiones de 30.000 Euros; 2.000 acciones a las peticiones de 12.000 Euros; 5.000 acciones a las peticiones de 6.000 Euros; y 3.339 acciones a peticiones de 3.000 Euros. Las restantes 6.661 peticiones de 3.000 Euros y las 20.000 peticiones de 1.500 Euros no recibirán ninguna acción suplementaria.

2) Si no se cubre la oferta en el Periodo de Mandatos

Nº Peticiones	Peticiones en €	Acciones por Petición	Acciones Adjudicadas
10.000	1.500	200	2.000.000
5.000	3.000	400	2.000.000
3.000	6.000	800	2.400.000
1.000	12.000	1.600	1.600.000
			8.000.000

$$\text{Acciones Tramo} - \text{Acciones Asignadas} = 8.292.839 - 8.000.000 = 292.839$$

Estas 292.839 Acciones se adjudicarán a las Solicitudes de Compra, realizándose en caso de ser necesario un prorrateo, con el mismo criterio y de igual manera que a los Mandatos de Compra.

Prorrateo en el Tramo de Empleados

A efectos de realizar el prorrateo que se menciona en esta apartado, los Mandatos no revocados ni anulados expresados en euros, se traducirán en Mandatos expresados en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en los mismos entre el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto al número entero más próximo.

Como en el Tramo Minorista, al no fijarse el Precio Minorista hasta el día anterior a la adjudicación, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateo y adjudicación con base en un baremo objetivo y no discriminatorio para los empleados peticionarios de acciones.

En el supuesto de que los Mandatos no revocados ni anulados de este Tramo excedan del volumen de acciones asignado al Tramo de Empleados, se realizará un prorrateo de acuerdo con los principios que se exponen a continuación:

- (i) Se adjudicará en primer lugar, con carácter general, a todos y cada uno de los Mandatos no revocados ni anulados que se hayan formulado en este Tramo, un número de 1.000 acciones, salvo para aquellos Mandatos respecto de los que, considerando el Precio Máximo Minorista, resultaran un número inferior de acciones, en cuyo caso se adjudicará dicho número de acciones (el “**Número Mínimo de Acciones**”).
- (ii) Las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos. A tal efecto, se dividirá el número de acciones pendientes de adjudicación por el volumen total de la demanda insatisfecha en el Tramo de Empleados, aplicándose a este prorrateo las mismas reglas descritas en el párrafo (iv) del prorrateo en el Tramo Minorista.
- (iii) Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo (ii) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efectos del redondeo, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, tomando la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público).

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde del 10 de diciembre de 2007.

Dado (i) el número de acciones asignadas al Tramo de Empleados (436.465 acciones), (ii) el número estimado de empleados que pueden solicitar acciones en este Tramo (aproximadamente la Sociedad cuenta con 667 empleados a 31 de julio de 2007), y (iii) la Banda de Precios (establecida entre 6,56 y 7,57 euros por acción), se espera que todos los empleados que lo deseen puedan recibir un mínimo de 654 acciones. Ello supondría, teniendo en cuenta los límites inferior y superior de la Banda de Precios no vinculante, una inversión entre 4.290,24 y 4.950,78 euros aproximadamente.

- d) Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los programas para amigos y familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos.

No existe ningún trato preferente en la asignación de acciones de la Oferta a los inversores compradores.

- e) Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza.

No existe diferencia en el tratamiento de peticiones de compra en función de la entidad ante la que se tramitan.

- f) Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista.

Ver apartado d) anterior sobre prorrateo en el Tramo Minorista.

- g) Condiciones para el cierre de la oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la oferta.

En el apartado 5.1.3 se describen las fechas de cierre de los períodos de la Oferta.

- h) Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples

Exclusivamente en el Tramo Minorista se permiten peticiones de compra formuladas en régimen de cotitularidad.

No obstante, una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otras personas utilizando distintas formas de cotitularidad. Es decir, no se podrán formular peticiones en forma tal que una misma persona aparezca en más de dos peticiones formuladas de forma conjunta. A estos efectos, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra, las mismas se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición que computará como tal. Si una misma persona formula más de dos peticiones, de forma conjunta utilizando distintas formas de cotitularidad, se anularán, a todos los efectos, las peticiones que haya formulado de forma conjunta, respetándose únicamente la o las peticiones formuladas de forma individual.

Se tendrán en cuenta para el límite de dos peticiones mencionado anteriormente, tanto los Mandatos como las Solicitudes.

No obstante lo anterior, si el número de acciones correspondiente a los Mandatos no revocados formulados durante el Periodo de Formulación de Mandatos de compra superara el número de acciones asignadas al Tramo Minorista, sólo se tomará en consideración para el mencionado límite de dos peticiones los Mandatos citados, sin considerar las Solicitudes recibidas.

- 5.1.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

La Entidad Agente adjudicará definitivamente las acciones en todos los Tramos el día 13 de diciembre de 2007, coincidiendo con la Fecha de la Operación.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva a cada una de las Entidades Colocadoras para que lo comuniquen a los peticionarios que hubieren resultado adjudicatarios.

La adjudicación se realizará con carácter previo a la admisión a negociación y está previsto que las Entidades Colocadoras notifiquen a los Peticionarios adjudicatarios dicha asignación en los tres días hábiles siguientes.

- 5.1.5 Sobre-adjudicación y “*green shoe*”

- a) Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-asignación o de “*green shoe*”

No se aplica en la presente Oferta ningún mecanismo de sobre-asignación o “*green-shoe*”.

- b) Período de existencia del mecanismo de sobre-asignación y/o de «*green shoe*»

No aplicable.

- c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-asignación o de «*green shoe*»

No aplicable.

5.3 Precios.

- 5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

- 5.3.1.1 Banda de Precios Indicativa y No Vinculante.

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, la Sociedad, de común acuerdo con la

Entidad Directora, ha establecido una banda de precios indicativa y no vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta, de entre 6,56 y 7,57 euros por acción (la “**Banda de Precios**”).

La Banda de Precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.145 millones de Euros y 1.321 millones de Euros, aproximadamente. Tomando como base los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2006 según N.I.I.F., dicha capitalización bursátil supone un PER de entre 36,25 y 31,42 sobre los estados financieros consolidados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en la Unión Europea (N.I.I.F.).

A 31 de julio de 2007, el NAV (valor neto de activos) de la Sociedad ascendía a 2.390.254 miles de euros, determinado según valor medio resultante las valoraciones realizadas por “Knight Frank, S.A.” y por “Savills, S.A.”, tal y como se describe en el apartado 8 del Documento de Registro, lo que supone un NAV de 16,784 euros por acción. A 31 de julio de 2007, el NNAV (valor neto de activos después de impuestos) de la Sociedad ascendía a 1.761.850 miles de euros, determinado según valor medio resultante de las valoraciones realizadas por “Knight Frank, S.A.” y por “Savills, S.A.” tal y como se describe en el apartado 8 del Documento de Registro lo que supone un NNAV de 10,091 euros por acción.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por la Sociedad de común acuerdo con la Entidad Directora, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha Banda de Precios. En la determinación de dicha banda aquéllos han empleado procedimientos de valoración generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones: valor neto de los activos antes y después de impuestos (“NAV” y “NNAV”).

Las empresas inmobiliarias presentan algunas peculiaridades que han de tenerse en cuenta en el proceso de valoración de aquéllas: el componente cíclico propio de la actividad, la no recurrencia de los resultados anuales y la falta de liquidez de los activos. Por ello, el método de valoración elegido es el cálculo del NAV (*Net Asset Value*) ya que dicho criterio es ampliamente aceptado en el mercado, por reflejar una valoración fiel, no sujeta a variables subjetivas. Se considera que es el método más fiable y a la vez más conservador.

No se considera oportuno realizar una valoración basada en descuento de flujos de caja, por no tratarse de una actividad industrial donde su cálculo es más sencillo y más fiable. Se considera que la aplicación de dicha metodología no reflejaría el valor real de la Sociedad.

Se hace constar que el precio o precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrán no estar comprendidos dentro de la referida Banda de Precios.

5.3.1.2 Precio Máximo Minorista

El Precio Máximo Minorista será fijado el día 28 de noviembre de 2007, de común acuerdo entre la Sociedad, actuando por cuenta del Oferente, y la Entidad Directora. El Precio Máximo Minorista será el importe que los peticionarios de

acciones en el Tramo Minorista pagarán, como máximo, por cada acción que les sea adjudicada y será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en este Tramo.

5.3.1.3 Precio del Tramo para Inversores Cualificados.

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta será fijado por la Sociedad, actuando por cuenta del Oferente, de común acuerdo con la Entidad Directora, el 11 de diciembre de 2007, una vez finalizado el Período de Prospección de la Demanda del Tramo para Inversores Cualificados (prorrogado, en su caso, en virtud de lo dispuesto en el apartado 5.1.3.3 anterior), tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

5.3.1.4 Precio Minorista y Precio de Venta a Empleados.

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

Por su parte, y como se ha hecho referencia con anterioridad, el Precio de Venta a Empleados será igual al Precio Minorista de la Oferta, sin que exista ningún descuento.

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá dos precios distintos para las acciones objeto de la Oferta Pública: (i) el Precio Minorista/Precio de Venta a Empleados (para las acciones del Tramo Minorista y del Tramo Empleados, respectivamente), y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados (para las acciones del Tramo para Inversores Cualificados).

5.3.1.5 Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de éstas, siempre que las peticiones de compra se cursen exclusivamente a través Entidades Colocadoras de la Oferta.

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a nombre de los adjudicatarios en los registros contables a cargo de las Entidades Participantes. No obstante, dichas Entidades Participantes podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

5.3.2 Proceso de publicación del precio de la Oferta

El Precio Minorista de la Oferta, el Precio de Venta a Empleados y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta serán comunicados a la CNMV el 11 de diciembre de 2007 o el día hábil siguiente, sin perjuicio de la posibilidad de prórroga o anticipo previstos en el apartado 5.1.3.3 anterior, mediante hecho relevante.

- 5.3.3 Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferente y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión.

No aplicable.

- 5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.

No aplicable.

5.4 Colocación y aseguramiento

- 5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta.

La dirección de la Oferta en todos sus Tramos se llevará a cabo por ALPHA FINANZAS, Agencia de valores, S.A. con domicilio social en la plaza Manuel Gómez Moreno número 2, Madrid.

Para la colocación de las acciones objeto de la Oferta en cada uno de sus Tramos se han formado sindicatos de colocación, cuya composición se indica en los cuadros que se incluyen a continuación:

Función	Nombre	Dirección
Tramo para Inversores Cualificados		
Entidad Directora	Alpha Finanzas A.V.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Entidades Colocadoras	Banco Pastor, S.A.	C/ Cantón Pequeño, nº 1; La Coruña
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	C/ de San Fernando, nº 40; Alicante
	Nordkapp Inversiones S.V.	C/ Pascual y Genís, 1 Pl., 9; Valencia
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	C/Caballeros, nº 2; Castellón de la Plana
	Alpha Finanzas A.V.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Tramo Minorista		
Entidad Directora	Alpha Finanzas A.V.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Entidades Colocadoras	Banco Pastor	C/ Cantón Pequeño, nº 1; La Coruña
	Renta 4 S.V.	Pº de la Habana, 74, 2º Dcha.; Madrid
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	C/Caballeros, nº 2; Castellón de la Plana
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	C/ de San Fernando, nº 40; Alicante

Tramo de Empleados

Entidad Directora	Alpha Finanzas A.V.	Pl. Manuel Gómez Moreno, 2; Ed. Alfredo Mahou, 4ª Pl.; Madrid
Entidad Tramitadora	Caja de Ahorros del Mediterráneo	C/ de San Fernando, nº 40; Alicante

Las Entidades Colocadoras de cada uno de los Tramos participarán en la colocación de la Oferta en sus Tramos respectivos.

Además de las Entidades Colocadoras, participará en la colocación como Entidades Colocadoras Asociadas:

- (i) De RENTA 4, S.V., S.A., la entidad ING DIRECT N.V., Sucursal en España.
- (ii) De CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, (BANCAJA), las siguientes entidades:
 - Banco de Valencia, S.A.,
 - Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.
 - Mercavalor Sociedad de Valores, S.A.

5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país.

Actuará como Entidad Agente en la presente Oferta “RBC DEXIA INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.”, con domicilio social en la calle Fernando el Santo 20, Madrid.

5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

Ninguna entidad ha asumido la posición de coordinadora global y aseguradora principal en la presente Oferta. Asimismo, ninguna entidad ha asegurado la colocación de las acciones que comprende la Oferta.

La Entidad Directora es la encargada de la llevanza del Libro de Propuestas del Tramo de Inversores Cualificados.

Los Contratos de Colocación del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados han sido firmados el día 19 de noviembre de 2007, cada uno de ellos con las entidades mencionadas respectivamente en el apartado 5.4.1 anterior. En virtud de dichos contratos las Entidades Colocadoras se comprometen a participar activamente en la colocación de las acciones en el marco de la Oferta, sin que ello constituya una obligación de colocar un porcentaje mínimo o determinado de acciones de la Sociedad. Igualmente, dicho compromiso de promover la colocación

no supone por parte de las Entidades Colocadoras compromiso alguno de aseguramiento de las acciones de la Oferta, y por tanto no constituye para las Entidades Colocadoras obligación de adquirir las acciones de la Sociedad que no sean adquiridas por los inversores a los que va dirigida la Oferta.

La Entidad Tramitadora, Caja de Ahorros del Mediterráneo, ha celebrado también el 19 de noviembre de 2007 un contrato de tramitación del Tramo de Empleados (el “**Contrato de Tramitación**”).

De conformidad con los Contratos de Colocación, se prevé que las Entidades Colocadoras asumirán los siguientes compromisos:

a) Colocación:

La colocación de acciones se realizará a través de las Entidades Colocadoras y, en el Tramo Minorista, también a través de las Entidades Colocadoras asociadas, en su caso. Dichas entidades se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los peticionarios que hayan cursado sus peticiones de compra (Mandatos, Solicitudes o Propuestas) directa o indirectamente a través de aquéllas (o a través de sus Entidades Colocadoras asociadas, en el caso del Tramo Minorista).

En el Tramo Minorista, cada Entidad Colocadora deberá recibir y cursar cualquier petición válida de compra de acciones que se le pueda formular directamente, y en el Tramo Minorista, además, las que le sean presentadas por sus Entidades Colocadoras asociadas, no estando ninguna Entidad Colocadora asociada facultada para recibir ni cursar peticiones que le sean presentadas por inversores a los que no va dirigida la Oferta.

En el Tramo para Inversores Cualificados, las Entidades Colocadoras del citado Tramo obtendrán Propuestas entre inversores cualificados de forma que puedan ser objeto de selección por parte de la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Directora. Dichas Entidades Colocadoras deberán recibir y cursar cualquier Propuesta válida de compra de acciones que se le formule.

En todos los Tramos, las Entidades Colocadoras y Colocadoras asociadas han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la presente Oferta, incluyendo los supuestos de revocación de la Oferta.

b) Causas de fuerza mayor previstas en los Contratos:

Los Contratos de Colocación podrán ser resueltos por decisión de la Sociedad, previa consulta no vinculante a la Entidad Directora, o por decisión de la Entidad Directora, previa consulta no vinculante a la Sociedad, en el supuesto de que se produzca, en cualquier momento desde su firma y hasta las 20:00 horas de Madrid de la Fecha de la Operación, algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado.

A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado las siguientes

situaciones, siempre que hicieran excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable el cumplimiento del contrato:

1. La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones declarada por las autoridades competentes en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.
2. La suspensión general de la actividad bancaria en España, en el Reino Unido o en los Estados Unidos, declarada por las autoridades competentes o una alteración sustancial de las actividades bancarias o de las de compensación y liquidación de valores en España, el Reino Unido o los Estados Unidos.
3. Un desencadenamiento o agravamiento de hostilidades o de cualquier conflicto de naturaleza similar, o un acto terrorista de gran alcance en la Unión Europea o en los Estados Unidos, o una declaración de guerra o emergencia nacional, siempre que afecte de modo extraordinario a los índices de las Bolsas de Valores españolas, Londres o Nueva York.
4. La ocurrencia de cualquier otro tipo de calamidad o crisis o la alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional o en los mercados de cambio nacionales o internacionales, siempre que afecte negativamente y de forma sustancial a los índices de las Bolsas de Valores españolas, Londres o Nueva York.
5. La modificación extraordinaria de la legislación comunitaria o española o la aprobación de cualquier proyecto que implicara una previsible modificación de la legislación comunitaria o española que pudiera afectar negativamente y de forma relevante a la actividad de Tremón, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
6. El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento del registro del Folleto distintos de los previstos en los apartados anteriores que afecten muy negativamente y de modo sustancial a la situación económica, financiera o patrimonial de Tremón, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de acciones de la Sociedad.

La resolución por cualquiera de las causas previstas anteriormente y comunicada debidamente a la otra parte dará lugar, en todo caso, a la revocación automática de la Oferta.

c) Otras causas de resolución previstas en los Contratos de Colocación:

Los Contratos de Colocación podrán ser resueltos por la Entidad Directora, actuando por cuenta de las Entidades Colocadoras, o por cualquiera de las Entidades Colocadoras, en la parte de las obligaciones asumidas por ellas en su virtud, en cualquier momento desde su firma y hasta las 20:00 horas de Madrid de la Fecha de Operación, en el supuesto de que (i) se verifique cualquier incumplimiento de cualquiera de las declaraciones y garantías de Tremón o el

Oferente contenidas en el Contrato que afecte sustancial y negativamente al buen fin de la Oferta; o bien (ii) tenga lugar un hecho que conlleve que cualquiera de dichas declaraciones devenga falsa o incorrecta en cualquier aspecto que afecte sustancial y negativamente al buen fin de la Oferta; o bien (iii) se produzca un incumplimiento sustancial de cualquiera de las obligaciones o compromisos de Tremón o el Oferente bajo los citados Contratos; o bien (iv) se produzca la resolución del otro Contrato de Colocación.

d) Comisiones previstas en los Contratos de Colocación:

El Oferente, en proporción al número de acciones vendidas en la Oferta, pagará a las Entidades Colocadoras una comisión total del 2,25% del importe de la operación en proporción a las adjudicaciones de acciones a los Mandatos, Solicitudes y Propuestas de compra de acciones presentados por cada una de ellas.

La comisión de colocación se devengará en el momento de la fecha de liquidación de la Oferta.

Las acciones objeto de colocación en el Tramo de Empleados no devengará comisión de colocación (si bien esta última se devengará en la medida en que las acciones del Tramo de Empleados reviertan en el Tramo de Inversores Cualificados).

La Entidad Tramitadora devengará una comisión, a satisfacer por el Oferente, del 0,225% del importe total adjudicado al Tramo de Empleados, resultante de multiplicar el número total de acciones que sean objeto de adjudicación a dicho Tramo por el Precio Minorista de la Oferta.

Los honorarios de la Entidad Directora ascienden a la suma de los siguientes conceptos: (i) 300.000 Euros; (ii) el 0,2% del importe de la Oferta. Dicha parte variable será pagadera, la mitad en el momento de la firma del contrato de colocación y la otra mitad en la fecha de liquidación de la Oferta; y (iii) 100.000 Euros adicionales, en el caso de que la evolución del valor de las acciones de la Sociedad supere el 10% en un mes desde su admisión a cotización.

e) Cesión de Comisiones:

Las Entidades Colocadoras no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo cuando la cesión se realice a favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63 y 64 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes o agentes debidamente registrados en la CNMV o en el Banco de España.

f) Publicidad no autorizada:

En virtud de lo previsto en los Contratos de Colocación, las Entidades Colocadoras se obligan en los Contratos de Colocación a abstenerse y conseguir que sus respectivas Entidades Colocadoras asociadas se abstengan de realizar publicidad relacionada con la Oferta o su participación en la misma sin la autorización de la Sociedad.

5.4.4 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 **Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización**

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada con carácter ordinario y extraordinario y universal con fecha 8 de noviembre de 2007, acordó solicitar la admisión a negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad, que en la actualidad ascienden a Ciento Setenta y Cuatro Millones Quinientas Ochenta y Seis Mil Ochenta y Cinco (174.586.085) acciones, de Treinta Céntimos de Euro (0,30€) de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 174.586.085, todas ellas inclusive, en las bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (S.I.B.E.).

De acuerdo con el calendario de la operación previsto en el presente Folleto Informativo, está previsto que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores el día 30 de noviembre de 2007. En caso de que, por cualquier razón, la admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores no llegara a acordarse en dicha fecha, la Sociedad se obliga a comunicar inmediatamente dicho retraso y las razones del mismo a los inversores mediante comunicación dirigida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y mediante un anuncio, que será publicado, al menos, en un diario de difusión nacional.

En caso de que, llegadas las 23:59 horas del día 31 de diciembre de 2007, las acciones de la Sociedad no hubiesen sido admitidas a negociación en las Bolsas de Valores, la presente Oferta quedará automática e inmediatamente revocada, siendo de aplicación las previsiones recogidas en el apartado 5.1.4 anterior.

La Sociedad manifiesta expresamente que conoce y acepta las normas vigentes que regulan los mercados secundarios oficiales y las Bolsas de Valores y los requerimientos de sus órganos rectores y, en especial, las relativas a la solicitud de admisión de acciones en las Bolsas de Valores, contratación, permanencia y exclusión de cotización.

6.2 **Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización.**

En la fecha del presente Folleto Informativo, las acciones de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” no están admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

- 6.3 **Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren**

No aplicable.

- 6.4 **Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso**

Ninguna entidad ha adquirido un compromiso firme de actuar como intermediaria en la negociación secundaria de las acciones de la Sociedad, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda.

- 6.5 **Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la Oferta**

La Sociedad ha designado como agente de estabilización a Fortis Bank (el “**Agente de Estabilización**”), habiendo aceptado éste dicha designación mediante carta firmada el día 22 de noviembre de 2007 el contrato de estabilización. De conformidad con dicho contrato, en conexión con esta Oferta, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, inclusive, y durante los 30 días naturales siguientes, el Agente de Estabilización, podrá realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo, siguiendo las prácticas internacionales habituales para estas operaciones y de acuerdo con el Reglamento (CE) n° 2273/2003.

Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta (“*flow back*”) de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a una Oferta Pública y apoyar el precio de mercado de dichas acciones.

A tal efecto, el Agente de Estabilización, al objeto de llevar a cabo la mencionada estabilización, realizará compras durante los 30 días naturales siguientes a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, de hasta un máximo del 10% de las acciones objeto de la oferta pública de venta, es decir, de 4.364.653 acciones de Tremón, en una o varias ocasiones; dichas compras se efectuarán por su cuenta. El riesgo de pérdida de valor de las acciones que el Agente de Estabilización adquiera como consecuencia de las prácticas de estabilización estará totalmente cubierto por el Oferente, siempre que dicha pérdida se realice como consecuencia de la venta de las mencionadas acciones que se lleve a cabo dentro de los 6 meses siguientes a la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores. Respecto de las acciones que el Agente de Estabilización adquiera como consecuencia de las citadas prácticas de estabilización, el Oferente se obliga durante ese mismo plazo de 6 meses a no llevar a cabo, directa ni indirectamente, adquisición alguna de dichas acciones que reduzca el “*free float*” y, por tanto, la liquidez del valor, por debajo del 25% del capital social de Tremón.

- 6.6 Conforme a las prácticas internacionales que suelen ser seguidas, aunque sin suponer obligación o compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados (o adquiriendo la disponibilidad sobre los valores en virtud de títulos diversos) de accionistas, por un importe igual al de la opción de compra “*green shoe*”. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción de compra “*green shoe*”. La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*”.

No aplicable.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

- 7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.

El accionista vendedor de acciones de la Sociedad en la presente Oferta es D. Hilario Rodríguez Elías, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio a estos efectos en Madrid, calle Costa Brava, número 12, y con Número de Identificación Fiscal 34.033.303-L, en vigor (el “**Oferente**”).

D. Hilario Rodríguez Elías es titular directo de 87.293.042 acciones y de una cuota indivisa del 50% de 1 acción de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”, representativas en su conjunto de un 50% del capital social de la misma, e indirectamente, a través de la sociedad íntegramente participada por él, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)”, de otras 87.293.042 acciones y de una cuota indivisa del 50% de 1 acción, representativas del restante 50% del capital social de aquella.

Respecto del Tramo de Empleados, la Sociedad adquirirá del Oferente en la Fecha de Operación al Precio Minorista de la Oferta el número de acciones que sean definitivamente adjudicadas en dicho tramos para su inmediata reventa a los empleados adjudicatarios de acciones al Precio de Venta a Empleados (equivalente al Precio del Minorista), liquidando al Oferente el precio de compra de las citadas acciones en la Fecha de Liquidación de la Oferta.

- 7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.

El número de acciones de “GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.” que constituyen el objeto de la presente Oferta y que D. Hilario Rodríguez Elías ofrece asciende a 43.646.522 acciones, representativas de un 25% del capital social de la Sociedad.

7.3 Compromisos de no disposición (“*lock-up agreements*”).

En los Contratos Colocación del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados, D. Hilario Rodríguez Elías, “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” y la Sociedad se comprometen (el primero en relación con las acciones de la Sociedad cuya titularidad ostenta y que no son objeto de la Oferta), durante un período de 6 meses contado a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones recogida en este Folleto, a no emitir, ofrecer, vender, pignorar, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, y a no realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de la Sociedad, valores convertibles o canjeables en acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, incluso mediante transacciones con derivados (período de no disposición o “*lock-up*”). Una vez transcurrido dicho período el Sr. Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” podrán libremente transmitir sus acciones o, de cualquier otra forma, reducir su participación en el capital social de la Sociedad.

No obstante lo anterior, se hace constar que, en virtud del presente Folleto Informativo, D. Hilario Rodríguez Elías se compromete a poner a disposición de potenciales inversores y/o de aquellos inversores que adquieran acciones de la Sociedad en virtud de la presente Oferta, en el plazo de 6 meses contados desde la finalización del período de no disposición o “*lock-up*” referido en el párrafo anterior, un 10% adicional del capital social de la Sociedad, ya sea mediante (i) una oferta pública de venta de las acciones de las que es titular, o de las que “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” es titular, o (ii) una oferta pública de suscripción de nuevas acciones de la Sociedad que se emitan en un aumento de capital, en la que tanto D. Hilario Rodríguez Elías y “ATLANTIS SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L. (Sociedad Unipersonal)” renunciarían a su derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, ó (iii) una combinación de ambas.

Asimismo, en virtud del presente Folleto Informativo la Sociedad se obliga a no adquirir, ya sea directa o indirectamente, acciones, obligaciones convertibles o cualesquiera otros derechos y/o valores que proporcionen derechos de voto en la Sociedad que reduzcan el “*free float*”, y por tanto la liquidez del valor, por debajo del 25% del capital de la Sociedad, durante un período de 1 año contando desde la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta.

A continuación, y a efectos meramente indicativos, se detallan los gastos (sin incluir IVA) que, según la Sociedad, están asociados a la presente Oferta:

Gastos del Oferente

Concepto	Importe (Euros)
Comisiones de Dirección y Colocación.	7.787.000€(1)
Total	7.787.000€

Gastos de la Sociedad

Concepto	Importe (Euros)
Tasas de la CNMV	52.000€
Tasas de Iberclear	40.000€
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	53.000€
Asesoramiento jurídico y auditores	1.736.000€
Comisión de Agencia	130.000€
Otros gastos (notarías, registros, publicidad, etc.) e imprevistos	2.864.000€
Total	4.875.000€

Total gastos	12.662.000€
---------------------	--------------------

- (1) El importe de estas comisiones es meramente indicativo y se ha calculado asumiendo que todas las Entidades Colocadoras han colocado todas las acciones a que se comprometen y que el precio es igual al precio medio de la banda de precios indicativa y no vinculante.

El importe total de los gastos de la presente Oferta asciende a aproximadamente un 4% del importe total de la Oferta, calculados sobre la base del precio medio de la banda de precios indicativa y no vinculante.

Dado que a la fecha de elaboración del presente Folleto Informativo aún no se ha fijado el precio de las acciones que constituyen la Oferta en cada uno de los Tramos, no se puede determinar la cifra de ingresos netos totales que percibirá el Oferente tras la liquidación de la Oferta.

No obstante, e igualmente a efectos meramente indicativos, de la multiplicación del total de acciones ofrecidas por 7,06 Euros (precio medio por acción resultante de la banda indicativa y no vinculante de precios que se describe en el apartado 5.3.1 anterior de la presente Nota sobre Acciones), una vez deducido el importe estimado de los gastos anteriormente referidos, resulta un ingreso neto de 295.482.445 Euros.

9. DILUCIÓN

9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.

No se produce dilución en el marco de la presente Oferta, por tratarse de una oferta de venta de acciones.

9.2 En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.

No aplicable.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores.

Además de la Entidad Directora, han participado en la presente Oferta, ya sea en el diseño o en calidad de asesores, las siguientes entidades:

- Araoz & Rueda Abogados, S.L., en calidad de asesores legales en derecho español de la Sociedad.
- Uria Menendez y Cía. Abogados, S.C., en calidad de asesores legales en derecho español del sindicato de Entidades Colocadoras.
- Ernst & Young, S.L., en calidad de auditores de cuentas de la Sociedad.

10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo.

No aplicable.

10.3 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.

No aplicable.

- 10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

No aplicable.

En Madrid, a 22 de noviembre de 2007.

“GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.”

D. Hilario Rodríguez Elías
En calidad de Presidente de
GRUPO INMOBILIARIO TREMÓN, S.A.