

DON ALFONSO DE BORBÓN ESCASANY, en nombre y representación de Ahorro Familiar, S.A. (en adelante, "**Ahorro Familiar**" o la "**Sociedad**") en su calidad de Presidente del Consejo de Administración, debidamente apoderado por el Consejo de Administración de Ahorro Familiar de 3 de octubre de 2008 en virtud de la delegación conferida por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de 3 de octubre de 2008, a los efectos del procedimiento de aumento de capital de la Sociedad y de admisión a negociación de las nuevas acciones en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid, acordado por dicha Junta,

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del Folleto Informativo del aumento de capital de 1.524.700 acciones por importe de 9.148.200 euros nominales de la sociedad Ahorro Familiar que se adjunta a la presente en CD ROM coincide con el folleto aprobado y registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de octubre de 2008.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho folleto en soporte informático en su página Web.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 9 de octubre de 2008.

D. Alfonso de Borbón Escasany
Presidente de Ahorro Familiar, S.A.



AHORRO FAMILIAR, S.A.

FOLLETO INFORMATIVO

**AUMENTO DE CAPITAL DE AHORRO FAMILIAR, S.A. POR
IMPORTE DE 9.148.200 EUROS MEDIANTE LA EMISIÓN
DE 1.524.700 ACCIONES**

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de octubre de 2008 y está elaborado conforme a los Anexos I y III del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

9 de octubre de 2008

ÍNDICE

1. NOTA DE SÍNTESIS	4
1.1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN.....	4
1.2. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO	5
1.3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	6
1.4. FACTORES DE RIESGO.....	11
2. FACTORES DE RIESGO.....	16
2.1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD	16
2.2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN	24
3. NOTA SOBRE LOS VALORES A EMITIR (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....	28
3.1. PERSONAS RESPONSABLES	28
3.2. FACTORES DE RIESGO.....	28
3.3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	28
3.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	31
3.5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DEL AUMENTO DE CAPITAL	43
3.6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	53
3.7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	55
3.8. GASTOS DEL AUMENTO DE CAPITAL.....	55
3.9. DILUCIÓN.....	56
3.10. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	57
4. DOCUMENTO DE REGISTRO (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	59
4.1. PERSONAS RESPONSABLES	59
4.2. AUDITORES DE CUENTAS.....	59
4.3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	60
4.4. FACTORES DE RIESGO.....	66
4.5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	66
4.6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	69
4.7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	77
4.8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS	79
4.9. ANALISIS OPERATIVO Y FINANCIERO	94

4.10. RECURSOS FINANCIEROS	97
4.11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	107
4.12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	107
4.13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	108
4.14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS	108
4.15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS DE LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN, DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS.....	121
4.16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN	122
4.17. EMPLEADOS	131
4.18. ACCIONISTAS PRINCIPALES	132
4.19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	134
4.20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	136
4.21. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	160
4.22. CONTRATOS IMPORTANTES	173
4.23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	173
4.24. DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN	173
4.25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS.....	174

1. NOTA DE SÍNTESIS

Se describen a continuación las principales circunstancias y los riesgos esenciales asociados al emisor y a los valores objeto del presente folleto informativo (en adelante, el "**Folleto**"). Se hace constar expresamente que:

- (i) Esta nota de síntesis debe leerse como una introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona, exclusivamente en base a esta nota de síntesis, a no ser que la misma sea engañosa, inexacta o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

1.1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación consiste en un aumento del capital social (en adelante, el "**Aumento de Capital**") de Ahorro Familiar, S.A. (en adelante, la "**Sociedad**", "**Ahorro Familiar**" o el "**Emisor**"), por un importe de 9.148.200 euros, mediante la emisión y puesta en circulación a su valor nominal de 1.524.700 nuevas acciones ordinarias, de 6,00 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 27,30 euros por acción (en adelante, las "**Acciones**"), que participarán en los beneficios sociales a partir del 1 de enero de 2008.

El Aumento de Capital está sometido a la legislación española y las acciones emitidas estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.

En este Aumento de Capital se reconoce el derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, en la proporción de tres (3) acciones nuevas por cada cuatro (4) acciones antiguas.

El Aumento de Capital se realiza en virtud del acuerdo adoptado por unanimidad por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 3 de octubre de 2008 y el acuerdo de ejecución adoptado el 3 de octubre de 2008 por el Consejo de Administración de Ahorro Familiar.

Ahorro Familiar realiza el Aumento de Capital con la finalidad de obtener los fondos para amortizar dos préstamos del accionista mayoritario, AXA France Assurances, S.A. (en adelante, "**AXA France Assurances**"), concedidos por dos

filiales del mismo: AXA France IARD, S.A. (en adelante, “**AXA France IARD**”) y AXA Corporate Solutions Assurances.

Los préstamos traen causa de la compra que realizó la Sociedad el 12 de enero de 2007 de tres naves logísticas (Basse Ham, Ennery y Villeparisis) en el noreste de Francia a Transalliance, S.A. (en adelante, “**Transalliance**”). La adquisición se financió a través de dichos préstamos, por un valor total de 52.000.000 de euros, con una duración de 18 meses, renovable anualmente, tipo de interés de Euribor a 3 meses + 100 puntos básicos, y resto de condiciones en línea con el mercado. Los préstamos de las dos filiales fueron:

- (a) AXA France IARD, por un valor de 40.000.000 de euros.
- (b) AXA Corporate Solutions Assurances, por importe de 12.000.000 de euros.

El saldo vivo del préstamo a 30 de junio de 2008 es de 45.600.000 euros, de los que 35.100.000 euros corresponden al préstamo de AXA France IARD y 10.500.000 euros corresponden al préstamo de AXA Corporate Solutions Assurances.

1.2. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO

Las Acciones a la que se refiere el presente Folleto podrán ser suscritas por quienes sean accionistas de Ahorro Familiar y se encuentren legitimados de conformidad con los registros contables al cierre del mercado del día hábil bursátil anterior al del inicio del Periodo de Suscripción Preferente (según se define en el apartado 3.5.1.4) y ejerciten sus derechos de suscripción preferente, así como por cualquier inversor que durante el mencionado Período de Suscripción Preferente adquiera y ejercite los correspondientes derechos de suscripción preferente.

A cada acción antigua le corresponderá un derecho de suscripción preferente. Por cada cuatro (4) derechos de suscripción preferente corresponderán tres (3) acciones nuevas.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid.

Los accionistas titulares de los derechos de suscripción preferente de las Acciones objeto del presente Aumento de Capital podrán cursar la orden de ejercicio de estos derechos ante cualquiera de las Entidades Participantes en las que se encuentren registrados los derechos de suscripción preferente derivados del presente Aumento de Capital.

El desembolso íntegro del importe de cada acción suscrita en ejercicio de los derechos de suscripción preferente, se realizará por los suscriptores en el momento de efectuar la orden de suscripción, a través de las Entidades Participantes en las que hayan cursado estas órdenes de suscripción.

1.3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

Ahorro Familiar se constituyó por tiempo indefinido el 7 de junio de 1968 mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. José María de Prada González, con el número 1.369 de su protocolo. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo: 2.628, sección: 8ª, folio: 141, hoja: M-172020 y está provista del Número de Identificación Fiscal A-28203198.

Según lo establecido en el artículo 2 de los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar, la Sociedad tiene por objeto la adquisición o construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo. Asimismo, se dedica a la adquisición, promoción de terrenos, parcelación y urbanizaciones de los mismos, construcción y comercialización de toda clase de bienes inmuebles, pudiendo desarrollar directamente por sí o participando en otras sociedades, toda clase de promociones y actuaciones inmobiliarias en general.

Ahorro Familiar es una sociedad que tiene actualmente una participación del 50% en una sociedad denominada Colprado Inmobiliaria, S.L. y que, con anterioridad al 21 de junio de 2007, tenía una participación del 100% en una sociedad denominada Eliv Palau, S.L.U. Con fecha 27 de julio de 2007, se otorgó escritura pública de cesión global de activos y pasivos, quedando dicha sociedad disuelta sin liquidación y realizándose la cesión global de todos sus activos y pasivos a favor de su socio único, Ahorro Familiar.

Las adquisiciones del 50% de las participaciones de Colprado y del 100% de las participaciones de Eliv tuvieron un importante impacto en la Sociedad, surgiendo la obligación en ese momento de preparar cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005.

Durante los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2005 y de 2006, la Sociedad formuló cuentas anuales individuales y consolidadas. Sin embargo como consecuencia de la cesión global de activo y pasivo de Eliv a Ahorro Familiar (el 27 de julio de 2007), se produjo la cesación de la existencia del grupo Ahorro Familiar y, por tanto, terminó la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

La información financiera histórica seleccionada proporciona las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor durante el periodo analizado: 2005, 2006 y 2007.

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de Ahorro Familiar, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2005 y 2006, elaborados de acuerdo con las NIIF-UE, que han sido extraídas de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006 auditadas por PwC. Dada la cesación del grupo en el ejercicio 2007, se presentan las magnitudes financieras más relevantes del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias a nivel individual de Ahorro Familiar para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007, elaboradas de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España, que han sido extraídas de las cuentas anuales individuales auditadas por PwC.

Balance de situación consolidado NIIF-UE, 2005 y 2006 expresado en euros:

ACTIVO	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
A) ACTIVOS NO CORRIENTES:	174.853.090,91	239.845.025,69	37%
Total inmovilizado	155.931.796,58	219.823.064,03	41%
Otros activos no corrientes	18.921.294,33	20.021.961,66	6%
B) ACTIVOS CORRIENTES	15.833.375,13	11.143.056,87	(30%)
TOTAL ACTIVO (A+B)	190.686.466,04	250.988.082,55	32 %
PASIVO			
A) PATRIMONIO NETO	77.789.224,29	78.235.756,28	1%
B) PASIVOS NO CORRIENTES	103.911.374,35	165.472.537,72	59%
C) PASIVOS CORRIENTES	8.985.867,40	7.279.788,55	(19%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)	190.686.466,04	250.988.082,55	32%

Tal y como se puede observar, los activos no corrientes se incrementaron un 37% debido a la diferencia entre la inversión en Francia, concretamente en los edificios de oficinas sitos en Paris, C/ Raymond Losserand, 200-216 por un importe de

91.750.252 euros y la venta del edificio comercial "Factory Alcor Plaza" el día 26 abril de 2006, cuyo valor neto contable en libros en el momento de la venta ascendía a 25.276.434 euros.

Por otro lado, los activos corrientes se redujeron en un 30%, reducción debida al efecto neto de la reducción de los saldos con las Administraciones Públicas en 8.886.084 euros, el incremento de la cuenta de clientes y deudores varios por 1.264.705 euros y el incremento del efectivo y otros medios líquidos equivalentes por 2.724.173 euros.

Por último, los pasivos no corrientes se incrementaron un 59% como consecuencia de la incorporación del préstamo hipotecario sobre los inmuebles en París por 80.000.000 de euros.

Balance de situación individual PCGA, 2006 y 2007 expresado en euros:

ACTIVO	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Total Inmovilizado	176.208.476,39	198.104.004,84	12%
Total activo circulante	11.564.725,93	31.018.794,68	168 %
TOTAL ACTIVO	187.773.202,32	229.122.799,52	22%
PASIVO			
Total Fondos Propios	75.952.187,13	81.345.383,61	7%
Provisiones para Riesgos y gastos	44.295,22	-	(100%)
Total acreedores a largo plazo	106.241.781,34	140.708.171,05	32%
Total acreedores a corto plazo	5.534.938,63	7.069.244,86	28%
TOTAL PASIVO	187.773.202,32	229.122.799,52	22%

Las variaciones más significativas en los balances individuales (2006-2007) bajo PCGA se deben, por el lado del activo a:

- las inmovilizaciones inmateriales que se incrementaron en 36.113.382,92 euros por la inversión en bienes en régimen de arrendamiento financiero.

- las inmovilizaciones materiales se redujeron en 13.31.095,06 euros, por el efecto neto de otras compras de naves logísticas en Francia, la enajenación de inmovilizado material en Alcorcón y la amortización del ejercicio por importe de 3.837.410,57 euros.

- el activo circulante se incrementó debido principalmente a la incorporación a existencias del terreno de Eliv por 10.398.415 euros, más el aumento de las inversiones financieras a corto plazo y tesorería por 13.334.187 euros.

Por lo que respecta al pasivo:

- los fondos propios aumentaron en 5.393.196 debido al beneficio alcanzado en el ejercicio 2007, más las reservas y remanente incorporados de Eliv, por 338.472 euros, menos el dividendo repartido con cargo a reservas por importe de 1.219.759 euros.

- los acreedores a largo plazo aumentaron en 34.466.389 euros debido al efecto neto del préstamo recibido de las sociedades del grupo AXA por 45.600.000 euros menos la reducción de los préstamos a largo plazo por valor de 10.915.367 euros y la reducción en 218.242 euros en otros acreedores.

Cuenta de resultados consolidada NIIF-UE, 2005 y 2006 expresado en euros:

	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
+ Ingresos explotación	9.861.923,50	11.857.617,98	20%
- Gastos explotación	(6.547.565,21)	(7.888.922,68)	20%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	3.314.358,29	3.968.695,30	20%
+ Ingresos financieros	733.842,27	1.110.410,73	51%
- Gastos financieros	(3.606.851,79)	(4.952.111,05)	37%
+/- Resultado por deterioro/reversión del deterioro de activos (neto)	(1.382.995,46)	(106.374,84)	92%
+/- Resultado de la enajenación de activos no corrientes o valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas (neto)	47.540.889,50	381.053,51	(99%)
+/- Otras ganancias o pérdidas	(692.990,15)	(1.258.193,30)	(82%)
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	45.906.252,66	(856.519,65)	(102%)
+/- Gasto por impuesto sobre las ganancias	(4.834.252,23)	(761.039,90)	(84%)
+/- Efecto ajuste tipo impositivo	-	1.106.968,83	100%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)
+/- Intereses minoritarios	-	-	-
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)

Las variaciones más significativas en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (2005-2006) bajo NIIF-UE fueron las siguientes:

- el beneficio/pérdida de explotación sufrió una variación del 20% debido a que la cifra de facturación se incrementó a un ritmo muy superior (casi 2.000.000 de

euros) al que lo hicieron los gastos de explotación (poco más de 1.300.000 euros). Este menor incremento de los gastos se explica por: (i) una reducción en los gastos de personal de 522.859 euros en 2005 frente a 93.780 euros en 2006 (Ahorro Familiar dejó de tener empleados a partir del cambio de accionariado a AXA Assurances IARD en el año 2004) y (ii) un incremento en los gastos de amortización de inmovilizado de 2006 respecto a 2005 de 500.000 euros debido a la incorporación de nuevas inversiones de inmovilizado en el ejercicio 2006.

En 2006, Ahorro Familiar obtuvo pérdidas por importe de 510.591 euros, básicamente por dos razones: (i) por unas pérdidas extraordinarias de 1.300.000 euros en cumplimiento del contrato de venta, firmado en abril de 2006, del Centro Comercial "Factory Alcor Plaza" y (ii) por los resultados financieros negativos netos de 3.841.700 euros (2.873.009 en 2005), debido, fundamentalmente, al préstamo hipotecario para la compra del edificio en Paris alquilado a France Telecom y a los préstamos contratados para financiar las naves compradas en Sabadell.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias individual PCGA, 2006 y 2007 PCGA expresada en euros:

	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Total ingresos de explotación	6.414.335,90	15.597.492,16	59%
Total gastos de explotación	(6.333.501,61)	(9.993.907,41)	37%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	80.834,29	5.603.584,75	99%
Total ingresos financieros	1.757.488,59	3.498.600,29	50%
Total gastos financieros	(2.673.345,96)	(10.448.631,26)	74%
Total ingresos extraordinarios	710.422,63	9.411.692,72	92%
Total gastos extraordinarios	(1.500.901,24)	(537.239,71)	(179%)
Pérdidas/Beneficio antes de impuestos	(1.625.501,69)	7.528.006,79	122%
Impuesto de sociedades	-	1.253.523,15	100%
Resultado del ejercicio (Pérdidas) Beneficio	(1.625.501,69)	6.274.483,64	126%

Las variaciones más significativas en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (2006-2007) bajo PCGA fueron las siguientes:

- las amortizaciones de inmovilizado del ejercicio 2007 se han incrementado en un 166% respecto a las del ejercicio 2006 (3.089.512 euros) debido a la incorporación de las nuevas inversiones de inmovilizado en el ejercicio 2007.

- los gastos financieros alcanzaron la cifra de 10.448.631 euros en 2007, lo que representa un incremento de 7.775.285 euros (291%) sobre 2006. Este incremento

se corresponde con el aumento experimentado en el tipo aplicado de interés (Euribor) durante 2007, así como la incorporación de la financiación de la compra de las naves de Basse Ham, Ennery, Villeparisis de Transalliance en este ejercicio por 52.000.000 de euros.

- el incremento de los ingresos de explotación del ejercicio 2007 respecto al ejercicio 2006 (6.414.335) fue de 9.183.156 euros (143%), debido a la incorporación de las nuevas rentas por los inmuebles situados en Francia.

- los ingresos financieros sufrieron un incremento de 1.741.111 (99%), al pasar de 1.757.488 euros en 2006 a 3.498.600 euros en 2007. Este incremento se produjo por el apalancamiento, mediante la contratación de *swap* que garantizan la financiación de 12.700.000 euros al 3,465 % de Euribor a 3 meses y 64.000.000 de euros al 3,835% de Euribor a 3 meses.

- lo ingresos extraordinarios se incrementaron en el ejercicio 2007 respecto a 2006, debido al aumento en los beneficios por enajenación de inmovilizado en 2007 por un importe total de 9.343.918 euros.

1.4. FACTORES DE RIESGO

a) **Específicos del emisor.-** La actividad de Ahorro Familiar lleva asociada la existencia de distintos tipos de riesgos que se detallan resumidamente en el siguiente apartado:

- Naturaleza cíclica del sector inmobiliario: La actividad inmobiliaria es, per se, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. Debido a la ralentización económica, se ha reducido la demanda en el primer trimestre de 2008, con lo cual existe un riesgo de un alza en la disponibilidad y una disminución en los precios de alquiler.

- Incremento de gastos: Ahorro Familiar repercute en sus arrendatarios los gastos de gestión de los inmuebles. Sin embargo, en un contexto de incremento de vacancia, disminución de precios de alquileres e inflación, la Sociedad podría enfrentar un mayor nivel de gastos en sus edificios que no fuese posible repercutir a los arrendatarios.

- Dependencia de determinados inquilinos: Ciertos inquilinos de Ahorro Familiar representan agregadamente un importe significativo de los ingresos totales por rentas.

- Solvencia y liquidez de los inquilinos: La actividad de patrimonio depende de la solvencia y liquidez de los inquilinos. Éstos podrían atravesar, ocasionalmente, por dificultades financieras o declararse en situación de concurso, por lo que podrían incumplir sus obligaciones de pago.

- Disminución del valor de mercado de los activos en cartera: La reducción del valor de mercado de sus activos afectaría a Ahorro Familiar en cuanto que disminuye las plusvalías que se pueden generar por la venta de estos inmuebles.

- Relativa iliquidez de la cartera de patrimonio: Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. A nivel general, la iliquidez podría limitar la capacidad de la Sociedad de variar su cartera para responder a cambios en las condiciones económicas o en otros factores.

- Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación: En caso de no tener acceso a la financiación, o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad, en ausencia de aportaciones de capital de los accionistas, se vería limitada a su capacidad de generar recursos provenientes de las rentas de los activos y de las plusvalías de las ventas.

- Concentración de las operaciones en España y Francia: El 100% del total de los ingresos de Ahorro Familiar proceden de las operaciones en España y Francia. Cualquier cambio adverso en la situación económica y del sector inmobiliario de ambos países podría afectar negativamente a los resultados de Ahorro Familiar o a su situación financiera.

- Concentración en determinados activos inmobiliarios: El valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios de Ahorro Familiar se encuentra concentrada especialmente en sus dos activos principales, el edificio de oficinas en Madrid de Ramírez de y el edificio de oficinas en París, Ilôts des Mariniers. Cualquier variación en el valor de dichos activos tendría un impacto importante en el valor de la cartera total de la Sociedad.

- Regulación española y francesa relativa a los contratos de arrendamiento: Cualquier variación de la regulación de los arrendamientos en España y

Francia podría perjudicar la situación de Ahorro Familiar como propietario frente a sus inquilinos.

-Aumento de los tipos de interés: Un incremento de los tipos de interés podría aumentar los costes de financiación de Ahorro Familiar, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

- Pérdida de la ventaja competitiva debida a la no extensión del régimen fiscal 210E del Código Fiscal Francés: Si finalmente se extingue el régimen, las sociedades compradoras, como Ahorro Familiar, perderán una importante ventaja competitiva frente a otro tipo de sociedades compradoras.

- Dependencia de terceros independientes para la gestión de la Sociedad: Ahorro Familiar mantiene un contrato de asesoramiento en la gestión inmobiliaria de la Sociedad hasta 2012. No puede garantizarse que en el futuro los servicios prestados por profesionales, contratistas y subcontratistas independientes sean satisfactorios o puntuales.

- Pérdida derivada de bienes no asegurados: En el caso de que se produzca un siniestro no asegurado o que supere los límites asegurados, la Sociedad podría perder todo o parte del capital invertido en el inmueble o dejar de percibir los futuros ingresos derivados del mismo.

- Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial: AXA France Assurances, a través de AXA France IARD, controla mayoritariamente Ahorro Familiar, con una participación total del 67,86%. Por tanto, AXA France Assurances tendrá capacidad de decisión en todas las cuestiones que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas, también podrá dirigir las actividades diarias de la Sociedad y facilitar o frenar un cambio de control.

- Operaciones con partes vinculadas: Ahorro Familiar ha realizado operaciones comerciales con sociedades del grupo del principal accionista. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han realizado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

- Conflicto de intereses del accionista mayoritario y los Consejeros: El accionista mayoritario y algunos de los Consejeros de la Sociedad tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario.

- Riesgo de cambios sustanciales en la normativa aplicable: Un cambio sustancial en la normativa aplicable a Ahorro Familiar podría suponer que la Sociedad tuviera que incurrir en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

- Reclamaciones judiciales y extrajudiciales: Actualmente, Ahorro Familiar se encuentra implicada en algunos procesos litigiosos.

b) Factores de riesgo para los valores ofertados.- Los factores de riesgo que presentan los valores ofertados son los siguientes:

- Liquidez de los valores: Ahorro Familiar no puede asegurar que los valores que se emiten y que cotizarán en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid tengan una frecuencia de negociación elevada, por lo que es posible que no exista la suficiente liquidez. Las acciones de la Sociedad se negociaron en sólo 20 sesiones durante el 2007 y desde el 1 de enero de 2008 hasta el día 3 de octubre de 2008, inclusive en tan sólo 2 sesiones.

- Volatilidad de las acciones: No puede asegurarse que las acciones emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio que se realiza el Aumento de Capital.

- Dilución y alteración del valor de mercado: Tratándose de un Aumento de Capital de nuevas acciones ordinarias de Ahorro Familiar, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente podrían ver diluida su participación en el capital de la Sociedad en un 57,62%.

- Mercado de los derechos de suscripción preferente: Ahorro Familiar no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo en el Mercado de Corros de Madrid, de hecho en la actualidad el valor teórico de estos derechos es negativo (-0,17 euros) debido a que el valor de emisión es superior al valor de cotización.

- Aprobación o pago de dividendos: No puede garantizarse que la Sociedad vaya a ser capaz de pagar dividendos o, en caso de hacerlo, que los dividendos abonados vayan a aumentar con el tiempo.

- Suscripción incompleta: Dado que el Aumento de Capital previsto en este Folleto no se encuentra asegurado, existe un riesgo de que se produzca una suscripción incompleta, y por lo tanto, que la Sociedad no reciba todo los fondos previsto.

- Valor de reducida capitalización bursátil: La capitalización bursátil de la Sociedad al cierre de la sesión de 3 de octubre de 2008 era de 68.207.951 euros (2.073.190 acciones a un precio de 32,90 euros por acción), lo que sitúa a la Sociedad entre las de reducida capitalización.

- Admisión a negociación de las Acciones: Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Acciones de Ahorro Familiar privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

2. FACTORES DE RIESGO

2.1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

La actividad de Ahorro Familiar lleva asociada la existencia de distintos tipos de riesgos, que se pueden agrupar en las siguientes categorías:

2.1.1 Naturaleza cíclica del sector inmobiliario

La actividad inmobiliaria es, *per se*, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. El alto nivel de consumo y de actividad industrial ha sido el factor subyacente determinante de la fortaleza del mercado español comercial, logístico e industrial en los últimos años. La menor confianza en el desempeño de la economía, así como los aumentos en los costes y disponibilidad de financiación, están teniendo un impacto creciente en el sector desde el segundo semestre de 2007, disminuyendo la demanda de producto y los precios de los activos.

Respecto del mercado residencial español, aunque las perspectivas en relación con los factores culturales y demográficos siguen siendo positivas, los aumentos en los tipos de interés y el fuerte crecimiento del precio de la vivienda en los últimos años han incrementado el esfuerzo financiero para la compra de vivienda. El resultado de ello ha sido un descenso considerable en la venta de viviendas y un aumento significativo en las insolvencias financieras de empresas promotoras. Esta situación no se resolverá a corto y medio plazo, ya que existen importantes desequilibrios entre la oferta de viviendas y la demanda; y el ajuste de los precios a la baja en este mercado siempre es lento.

En Francia, el mercado de oficinas ha tenido una evolución similar al español, con una demanda sólida durante los últimos cinco años (alcanzando una cifra de contratación record en 2007 en París). En 2007 la disponibilidad se ha reducido, y los precios de alquiler aumentaron hasta un 16%. La oferta nueva pendiente de entrega a lo largo de los próximos años es cuantiosa, aunque una parte de ello está pre-alquilada. Debido a la ralentización económica, se ha reducido la demanda de espacio de oficinas en el primer trimestre de 2008, con lo cual existe un riesgo de una alza en la disponibilidad y una disminución en los precios de alquiler.

La dinámica del mercado de oficinas, comercial, logística/industrial y residencial responde a distintas variables y no se ven afectados por los ciclos con la misma intensidad y en el mismo momento. Para evitar, en la medida de lo posible, un impacto de los ciclos, Ahorro Familiar diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario (oficinas y comercial), así como logístico e industrial. En los últimos años la política de Ahorro Familiar ha sido no invertir en el mercado residencial, en previsión de los ajustes que se esperaban en este último: sólo se mantuvo un inmueble debido a cuestiones de gestión que debían solucionarse antes de poder proceder a su venta.

La naturaleza cíclica del sector inmobiliario no está afectando a los ingresos a corto plazo de la Sociedad por sus activos de oficinas, industriales o logísticos. Esto se debe a que la Sociedad tiene firmados con sus inquilinos contratos de arrendamiento con un vencimiento medio en 2014. A largo plazo, el riesgo de la Sociedad radica en (i) el posible incumplimiento contractual de sus inquilinos y (ii) una vez vencido estos contratos, que la situación futura del mercado afecte a la negociación de los nuevos contratos de arrendamiento (niveles de rentas y periodos de vacancia). Asimismo, el carácter cíclico del sector inmobiliario puede afectar negativamente al valor de sus activos en caso de desinversión.

2.1.2 Incremento de gastos

Ahorro Familiar repercute en sus arrendatarios los gastos de gestión de los inmuebles (Impuesto de Bienes Inmuebles, seguros, gastos comunes, etc.) en la mayor parte de sus activos. Sin embargo, en un contexto de incremento de vacancia, disminución de precios de alquileres e inflación, la Sociedad podría enfrentarse a un mayor nivel de gastos de explotación en sus edificios en caso de que no le fuese posible repercutir dichos gastos a los arrendatarios. En el corto plazo no está previsto que se incremente el gasto de explotación debido a que los contratos de arrendamiento que la Sociedad tiene firmados con sus inquilinos tienen un vencimiento medio en 2014.

2.1.3 Dependencia de determinados inquilinos

Ciertos inquilinos de Ahorro Familiar representan agregadamente un importe significativo de los ingresos totales por rentas. En particular, a 31 de diciembre de 2007 los dos primeros inquilinos (incluyendo inmuebles en propiedad directa e indirecta) suponen el 69,50% de las rentas por alquileres y el 42,60% de los ingresos por alquileres de inmuebles en propiedad directa dependen de un único inquilino. La terminación de los contratos de arrendamiento con dichos inquilinos

o la insolvencia de cualquiera de estos inquilinos podría afectar negativamente de forma significativa a los ingresos totales por rentas de Ahorro Familiar.

Por otra parte, las hipotecas de algunos de los inmuebles (Ilôts des Mariniers y Ramírez del Prado) incluyen cláusulas de cumplimiento de ratios de cobertura de pago de intereses mínimos ("*Debt-Service Coverage Ratio*" o Ratio DSCR). Un descenso de los ingresos por alquileres podría implicar la necesidad de amortizar parte de las hipotecas para re-ajustar dicho ratio a los niveles exigidos por contrato.

2.1.4 Solvencia y liquidez de los inquilinos

La actividad de patrimonio depende de la solvencia y liquidez de los inquilinos. Éstos podrían atravesar, ocasionalmente, por dificultades financieras o declararse en situación de concurso, por lo que podrían incumplir sus obligaciones de pago. A 30 de junio de 2008 no existe provisión por morosidad al no existir impagados ni deudores de dudoso cobro.

Adicionalmente, a pesar de seguir pagando sus rentas y gastos, los arrendatarios pueden incumplir con obligaciones contractuales (por ejemplo, no renovar avales sobre la renta) que pueden disminuir la protección de Ahorro Familiar frente a sus incumplimientos.

2.1.5 Disminución del valor de mercado de los activos en cartera

Ahorro Familiar realiza de forma periódica valoraciones sobre la totalidad de sus activos. Dicha valoración es realizada por expertos independientes. La reducción del valor de mercado de sus activos afectaría a Ahorro Familiar en cuanto que disminuye las plusvalías que se pueden generar por la venta de estos inmuebles.

En este sentido, hay que destacar que, conforme a las valoraciones realizadas por expertos independientes de los activos inmobiliarios de la Sociedad a 30 de junio de 2008, los mismos han experimentado una disminución del 7% aproximadamente respecto a su valor a 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, las hipotecas de los inmuebles incluyen cláusulas de un ratio mínimo entre el capital y el valor de mercado del inmueble hipotecado. Un descenso abrupto del valor de mercado implicaría la necesidad de amortizar parte de las hipotecas para re-ajustar dicho ratio a los niveles exigidos por contrato.

2.1.6 Relativa iliquidez de la cartera de patrimonio

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas. A nivel general, la iliquidez podría limitar la capacidad de la Sociedad de variar su cartera para responder a cambios en las condiciones económicas o en otros factores. Dicha iliquidez podría limitar la capacidad de la Sociedad para convertir en efectivo alguno de sus activos inmobiliarios en un corto período de tiempo, o podría requerir una reducción importante del precio para hacerlo.

2.1.7 Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación

Ahorro Familiar lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. La Sociedad ha financiado hasta el momento sus inversiones por medio de aportación de capital propio y financiaciones hipotecarias, buscando mantener un nivel de apalancamiento promedio de aproximadamente 50-60% del valor de mercado de los inmuebles. En caso de no tener acceso a la financiación, o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad, en ausencia de aportaciones de capital de los accionistas, se vería limitada a su capacidad de generar recursos provenientes de las rentas de los activos y de las plusvalías de las ventas.

2.1.8 Concentración de las operaciones en España y Francia

A 30 de junio de 2008, el 100% del total de los ingresos de Ahorro Familiar proceden de las operaciones en España y Francia. Cualquier cambio adverso en la situación económica y del sector inmobiliario de ambos países podría afectar negativamente a los resultados de Ahorro Familiar o a su situación financiera.

2.1.9 Concentración en determinados activos inmobiliarios

El valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios de Ahorro Familiar se encuentra concentrada especialmente en sus dos activos principales, el edificio de oficinas en Madrid de Ramírez de Prado (a través de Colprado) y el edificio de oficinas en París, Ilôts des Mariniers, cuyo porcentaje del valor total de mercado de todos los inmuebles, a 30 de junio de 2008, (sea en propiedad directa o indirecta) suma aproximadamente 60%. Cualquier variación en el valor de dichos activos tendría un impacto importante en el valor de la cartera total de la Sociedad.

2.1.10 Regulación española y francesa relativa a los contratos de arrendamiento

En España, la actual regulación de los contratos de arrendamiento (Ley 12/1994, de 24 de noviembre) establece medidas proteccionistas del arrendatario y prevé el principio de la autonomía de la voluntad de las partes para solventar los problemas arrendaticios, evitando así la acusada imperatividad de las normas previstas en la legislación anterior.

No obstante lo anterior, la regulación aplicable a los arrendamientos de vivienda, por cuanto su finalidad es la satisfacción de la necesidad de vivienda del individuo y de su familia, es más proteccionista que la aplicable a los arrendamientos para uso distinto del de vivienda, por entenderse que las realidades económicas subyacentes son sustancialmente distintas y merecedoras, por tanto, de sistemas normativos disímiles que recojan esa diferencia. En este sentido, los contratos de arrendamiento para uso distinto de vivienda se rigen por la voluntad de las partes, en su defecto por la Ley y, supletoriamente, por lo dispuesto en el Código Civil. Los contratos de arrendamiento de vivienda se rigen por lo previsto en la Ley, en su defecto, por la voluntad de las partes, y, supletoriamente, por lo dispuesto en el Código Civil.

Respecto de los contratos de arrendamiento de vivienda cabe destacar, en el sistema actual, la duración mínima a favor de los arrendatarios, de tal manera que en caso de que la duración pactada por las partes sea inferior a cinco años, el contrato se prorrogará por plazos anuales hasta alcanzar la duración de cinco años, siendo esta prórroga facultativa para el arrendatario y obligatoria para el arrendador. Por su parte, en los contratos de arrendamiento para uso distinto del de vivienda, la duración del contrato será la que las partes hayan voluntariamente acordado.

Cualquier cambio en las regulaciones arriba mencionadas podría perjudicar la situación de Ahorro Familiar como propietario frente a sus inquilinos.

En Francia, los contratos de arrendamiento están sujetos a normativa que regula la duración de los alquileres, la permanencia del inquilino, la terminación de los contratos y la actualización de la renta, lo cual limita la capacidad y flexibilidad del arrendador para mantener o elevar las rentas a su valor de mercado. En particular, al término de la duración del contrato de arrendamiento, el inquilino tiene derecho de prórroga. La no concesión de la prórroga por el arrendador da derecho al inquilino a una indemnización. Como consecuencia de esta normativa,

las rentas reales tienden a disminuir en las fases bajistas del ciclo inmobiliario (debido al ejercicio por los inquilinos de su derecho de terminación anticipada), mientras que en las fases alcistas los inquilinos tienden a permanecer en los inmuebles arrendados pagando rentas más bajas que las de mercado. Además, para locales comerciales, salvo que el contrato de arrendamiento disponga lo contrario, el arrendador no tendrá derecho a elevar unilateralmente la renta a condiciones de mercado al expirar la duración del contrato.

No se puede asegurar que en el futuro no vayan a existir cambios en la legislación o en la interpretación de la normativa vigente que no vayan a continuar limitando la capacidad de Ahorro Familiar para elevar las rentas a niveles más próximos a los que prevalecerían en un mercado no regulado.

2.1.11 Aumento de los tipos de interés

Un incremento de los tipos de interés podría aumentar los costes de financiación de Ahorro Familiar, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

Para disminuir este riesgo, Ahorro Familiar tiene contratadas pólizas de cobertura de tipos de interés en las hipotecas que considera necesario (detallado en el apartado 4.10.3).

2.1.12 Pérdida de la ventaja competitiva debida a la no extensión del régimen fiscal 210E del Código Fiscal Francés

Actualmente la Sociedad se beneficia del régimen fiscal 210E del Código Fiscal francés al tener una sucursal en Francia.

Este régimen se implantó con la finalidad de favorecer la externalización de la gestión de los activos inmobiliarios de aquellas compañías no inmobiliarias en favor de compañías inmobiliarias cuyo objeto social se centra en la gestión de este tipo de activos (sociedades inmobiliarias cotizadas y sociedades civiles de inversión inmobiliaria "*Sociétés Civiles de Placements Immobiliers*" en Francia). Gracias a este régimen, el vendedor se puede beneficiar de una fiscalidad más baja en la contribución o en la venta de este tipo de activos a una sociedad de las indicadas anteriormente, mientras que el comprador del inmueble debe conservar el mismo durante cinco años. En este sentido, la sociedad compradora tiene una ventaja competitiva por razón del precio.

Este régimen estaba previsto que se mantuviera vigente hasta finales de 2007 pero finalmente se ha extendido su vigencia hasta finales de 2008. Esto supone, que si finalmente se extingue el régimen, las sociedades compradoras, como Ahorro Familiar, perderán esta ventaja competitiva frente a otro tipo de sociedades compradoras.

2.1.13 Dependencia de terceros independientes para la gestión de la Sociedad

Ahorro Familiar mantiene un contrato de asesoramiento en la gestión inmobiliaria de la Sociedad hasta 2012 con AXA Real Estate Investment Managers Ibérica, S.A. (en adelante, “**AXA REIM**”) que tiene la consideración de parte vinculada. Este contrato incluye el asesoramiento en el diseño e implementación de su estrategia, compra, gestión y venta de activos, así como administración y contabilidad (o finanzas). Por ello, la dependencia de Ahorro Familiar es alta respecto a su gestor inmobiliario (“*asset manager*”).

Ahorro Familiar también contrata o subcontrata con otras empresas y profesionales independientes para distintas actividades. Entre ellas, la principal es la gestión técnica y administrativa de sus inmuebles, que es contratada con empresas de reconocido prestigio que presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos.

2.1.14 Pérdida derivada de bienes no asegurados

La Sociedad procura suscribir pólizas de seguros que cubran los activos. Los riesgos asegurados incluyen, con carácter general, incendios, inundaciones, robos y responsabilidad civil. No obstante lo anterior, existen determinados riesgos que no se aseguran, como la pérdida por actos terroristas o conflictos bélicos que estarán cubiertos por el Consorcio de Compensación de Seguros o la responsabilidad civil derivada de la contaminación medioambiental, ya sea porque no suelen ser objeto de aseguramiento o por no ser económicamente asegurables. En el caso de que se produzca un siniestro no asegurado o que supere los límites asegurados, la Sociedad podría perder todo o parte del capital invertido en el inmueble o dejar de percibir los futuros ingresos derivados del mismo.

2.1.15 Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial

AXA France Assurances, a través de AXA France IARD, controla mayoritariamente Ahorro Familiar, con una participación total del 67,86%. Por

tanto, AXA France Assurances tendrá capacidad de decisión en todas las cuestiones que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas, incluida la distribución de dividendos, la elección de consejeros (con los límites establecidos por el régimen de designación proporcional), aumentos o reducciones de capital y modificaciones de los Estatutos Sociales.

AXA France Assurances también podrá dirigir las actividades diarias de la Sociedad y facilitar o frenar un cambio de control. El riesgo existente es que los intereses de AXA France Assurances podrían diferir significativamente de aquéllos de los demás accionistas.

Por otro lado, hay que destacar que AXA Assurances IARD Mutuelle controla de forma directa el 22,67% del capital social de la Sociedad.

2.1.16 Operaciones con partes vinculadas

Ahorro Familiar ha realizado operaciones comerciales con sociedades del grupo del principal accionista. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han realizado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

A continuación se indica el importe de las operaciones realizadas por la Sociedad con las partes vinculadas durante el 2007 y hasta el 30 de junio de 2008 (cifras en euros):

Honorarios pagados por gestión integral del patrimonio	31/12/2007	30/06/2008
AXA REIM	1.118.173	482.553
Intereses de préstamo entre sociedades		
Axa France IARD	1.976.568,70	1.018.515,14
Axa Corporate Solutions Assurance	592.970,61	304.684,02
Total	3.687.712,31	1.805.752,16

2.1.17 Conflicto de intereses del accionista mayoritario y los Consejeros

El accionista mayoritario y algunos de los Consejeros de la Sociedad tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario.

En estos momentos, la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con Ahorro Familiar por sus principios y/o estrategia de inversión. Sin embargo, no se puede garantizar que en un futuro sus actividades y

oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad. En caso de que en el futuro se produjera una competencia directa con estas sociedades, AXA REIM aplicaría su procedimiento de gestión de conflictos de interés descrito en el apartado 4.14.3 del presente Folleto.

2.1.18 Riesgo de cambios sustanciales en la normativa aplicable

Los activos inmobiliarios de Ahorro Familiar y, en general, las actividades que desarrolla la Sociedad, están sujetas a disposiciones legales y reglamentarias sobre seguridad, medioambiente y de protección al consumidor, entre otros. Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable. Por tanto, un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Ahorro Familiar incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

La Sociedad cuenta con el asesoramiento de consultores externos que proporcionan una continua actualización sobre la regulación aplicable a la Sociedad y evalúa el impacto de la normativa (revisión de licencias, adaptaciones de las instalaciones existentes por razones de seguridad, etc.) de los edificios en renta.

2.1.19 Reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Actualmente, Ahorro Familiar se encuentra implicada en algunos procesos litigiosos. Hasta la fecha, la Sociedad no ha provisionado cantidad alguna por estos conceptos, en la creencia, de que no tendrán ningún efecto económico de importe material en los estados financieros de la Sociedad.

2.2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN

2.2.1 Liquidez de los valores

Ahorro Familiar no puede asegurar que los valores que se emiten y que cotizarán en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid tengan una frecuencia de negociación elevada, por lo que es posible que no exista la suficiente liquidez.

De hecho, como consecuencia del reducido porcentaje de *free-float* actual de la Sociedad existe una liquidez muy baja, lo que puede llevar consigo cierta volatilidad en la cotización de la Sociedad. En el caso de que únicamente los accionistas principales de la Sociedad, (AXA France Assurances y AXA Assurances IARD Mutuelle con un 67,86% y un 22,67% del capital, respectivamente), acudieran al Aumento de Capital, el porcentaje de *free-float* se vería reducido.

La Sociedad tiene formalizado un contrato de contrapartida con Mediación Bursátil, S.V.B. S.A. a fin de dotar de liquidez a las acciones admitidas a negociación. A pesar de este contrato de liquidez, las acciones de la Sociedad se negociaron en sólo 20 sesiones durante el 2007 y desde el 1 de enero de 2008 hasta el día 3 de octubre de 2008, inclusive en tan sólo 2 sesiones.

2.2.2 Volatilidad de las acciones

El precio de las acciones de Ahorro Familiar en el mercado puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la Sociedad, del sector inmobiliario, así como las condiciones globales de los mercados financieros podrían tener efecto negativo en la cotización de las acciones de la Sociedad. No puede asegurarse que las acciones emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio que se realiza el Aumento de Capital.

2.2.3 Dilución y alteración del valor de mercado

Tratándose de un Aumento de Capital de nuevas acciones ordinarias de Ahorro Familiar, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente podrían ver diluida su participación en el capital de la Sociedad en un 57,62%.

En el caso de que únicamente acudieran al Aumento de Capital los accionistas significativos, esto es, AXA France IARD (67,86%) y AXA Assurances IARD Mutuelle (22,67%), aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente podrían ver diluida su participación en el capital de la Sociedad en un 60,03%.

2.2.4 Mercado de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente del Aumento de Capital objeto del presente Folleto, serán negociables en el Mercado de Corros de la Bolsa de

Madrid durante un período de quince (15) días naturales, iniciándose el primer día siguiente a la fecha de publicación en el BORME del anuncio de aumento de capital.

Ahorro Familiar no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo en el referido mercado durante ese período, de hecho en la actualidad el valor teórico de estos derechos es negativo (-0,17 euros) debido a que el valor de emisión es superior al valor de cotización.

2.2.5 Aprobación o pago de dividendos

El pago de dividendos por la Sociedad dependerá de diversos factores, incluyendo la satisfactoria gestión y sus resultados operativos, además de las limitaciones que puedan contener los acuerdos de financiación futuros. En consecuencia no puede garantizarse que la Sociedad vaya a ser capaz de pagar dividendos o, en caso de hacerlo, que los dividendos abonados vayan a aumentar con el tiempo.

El último dividendo pagado por la Sociedad fue el correspondiente al del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007, por un importe de 1.554.893 euros o lo que es lo mismo 0,75 euros/acción.

2.2.6 Suscripción incompleta

Dado que el Aumento de Capital previsto en este Folleto no se encuentra asegurado, existe un riesgo de que se produzca una suscripción incompleta, y por lo tanto, que la Sociedad no reciba todo los fondos previsto. En caso de que efectivamente se produzca una suscripción incompleta quedará aumentado el capital social únicamente por la cuantía de las suscripciones efectuadas, según lo dispuesto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, circunstancia especialmente prevista en los acuerdos de aumento de capital.

En caso de que no acudieran suficientes accionistas al Aumento de Capital como para obtener los recursos suficientes para amortización de los dos préstamos mencionados en el apartado 1.1 anterior, la Sociedad no podría beneficiarse del ahorro en costes financieros de 2.672.160 euros anuales que supondría la cancelación de los mismos.

2.2.7 Valor de reducida capitalización bursátil

La capitalización bursátil de la Sociedad al cierre de la sesión de 3 de octubre de 2008 era de 68.207.951 euros (2.073.190 acciones a un precio de 32,90 euros por acción), lo que sitúa a la Sociedad entre las de reducida capitalización.

Además de la reducida capitalización bursátil del valor hay que destacar la escasa negociación de los títulos, ya que únicamente se han negociado en 22 sesiones desde el 1 de enero de 2007 hasta el día 3 de octubre de 2008, inclusive.

2.2.8 Admisión a negociación de las Acciones

Ahorro Familiar va a solicitar la admisión a cotización de las Acciones emitidas en el Aumento de Capital en Mercado de Corros de la Bolsa de Valores de Madrid. Es intención de Ahorro Familiar que las Acciones puedan comenzar a cotizar a la mayor brevedad, una vez suscrito y cerrado, el Aumento de Capital, y en cualquier caso no más tarde de los cincuenta (50) días siguientes a la fecha de desembolso del Aumento de Capital, en su caso, para lo cual Ahorro Familiar realizará todas las actuaciones precisas. Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Acciones de Ahorro Familiar privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

3. NOTA SOBRE LOS VALORES A EMITIR (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

3.1. PERSONAS RESPONSABLES

3.1.1 Identificación de las personas responsables del Folleto

Don Alfonso de Borbón Escasany con D.N.I. número 125.356-Y, en vigor, actuando en nombre y representación de Ahorro Familiar en su calidad de Presidente del Consejo de Administración, y Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos, con carné de identidad portugués número 1.596.898-7, en vigor, actuando en nombre y representación de Ahorro Familiar en su calidad de Consejero Delegado, y expresa y suficientemente apoderados al efecto en virtud de acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad adoptado el 28 de agosto de 2008, asumen la responsabilidad del contenido del presente Folleto sobre las Acciones, cuyo formato se ajusta al Anexo III del reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y de conformidad con los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/171/CE.

3.1.2 Declaración de las personas responsables del Folleto

Don Alfonso De Borbón Escasany y Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos, como responsables del presente Folleto, aseguran que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este documento es, según sus conocimientos, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido (en adelante, "Nota de Valores").

3.2. FACTORES DE RIESGO

Véase el Capítulo 2 anterior.

3.3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.3.1 Declaración del capital circulante

En opinión de la Sociedad, el capital circulante (entendido como la diferencia entre activos y pasivos corrientes) es suficiente para los actuales requisitos que genera su actividad.

3.3.2 Capitalización y endeudamiento

Endeudamiento financiero y no financiero a 30 de junio de 2008 sobre la información financiera de Ahorro Familiar preparada conforme al Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007:

(Cifras en euros)	30/06/2008
A. Total deuda a corto plazo	9.466.223,34
Garantizada (1)	1.455.739,92
Asegurada (2)	2.720.356,08
No garantizada / No asegurada (3)	5.290.127,34
B. Total deuda a largo plazo	138.883.675,49
Garantizada (1)	0
Asegurada (2)	92.904.490,24
No garantizada / No asegurada (4)	45.979.185,25
C. Fondos Propios	78.440.079,49
Capital Social	12.439.140
Reservas	66.942.411,04
Pérdidas y Ganancias del ejercicio	(941.471,55)
Total (A+B+C)	226.789.978,32
ENDEUDAMIENTO NETO	
A. Liquidez	18.063.896,50
Efectivo	16.752,69
Inversiones Financieras Temporales	18.047.143,81
B. Deuda Financiera a corto plazo	9.466.223,34
Deuda financiera con entidades de crédito	4.358.776,44
Deuda financiera con empresas del grupo	679.554,02
Anticipos de clientes	1.334.106,68
Deudas por compras o prestación de servicios	1.352.308,22
Otras deudas no comerciales	1632.368,11
Ajustes por periodificación	109.109,87
C. Deuda Financiera Neta a corto plazo (B - A)	(8.597.673,16)
D. Deuda Financiera a largo plazo	138.883.675,50
Deuda financiera a largo plazo	0
Deuda bancaria a largo plazo	92.904.490,24
Otros préstamos a largo plazo	45.979.185,26
E. Deuda Financiera Neta (C-D)	130.286.002,34
(1) Incluye todos los préstamos que tengan garantía hipotecaria excepto aquellos que tengan algún instrumento de cobertura.	
(2) Incluye aquellos préstamos que tengan garantía hipotecaria y tengan contratados instrumentos financieros de cobertura.	
(3) Incluye proveedores, pasivo por impuestos y cuentas a pagar.	
(4) Incluye solamente préstamos con empresas del grupo y fianzas por garantía de rentas.	

3.3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

Se desconoce la existencia de intereses de las personas físicas y jurídicas en la emisión/oferta.

3.3.4 Motivos del Aumento de Capital y destino de los ingresos

Ahorro Familiar realiza el actual Aumento de Capital con la finalidad de obtener unos recursos propios que aporten equilibrio a su balance, que destinará a la amortización la deuda que mantiene con una parte vinculada y, con ello, a aumentar su fortaleza financiera.

Ahorro Familiar destinará los ingresos obtenidos del Aumento de Capital a la amortización de deuda en la cuantía de 45.600.000 euros (los préstamos que se pretenden amortizar figuran descritos en el apartado 4.19.ii posterior). Esta cifra mejorará los costes financieros de la Sociedad que a los tipos de interés actuales del Euribor, índice de referencia en todos los contratos de crédito que tiene suscritos, y representará un ahorro de costes financieros de 2.672.160 euros anuales.

Dada la intención de los accionistas significativos de la Sociedad, descrita en el apartado 3.5.2.2 siguiente, está previsto que el importe total de la deuda a amortizar sea cubierto completamente con el presente Aumento de Capital. Los fondos obtenidos mediante el Aumento de Capital que sobrepasen la cifra de la deuda a amortizar serán destinados a la tesorería de la Sociedad, con el fin de poder financiar posibles inversiones en los activos de Ahorro Familiar.

En caso de que los dos accionistas principales de la Sociedad no acudieran al Aumento de Capital y, por lo tanto, no se obtuvieran los recursos necesarios para amortización de los dos préstamos mencionados en el apartado 1.1 anterior, la Sociedad no podría beneficiarse del ahorro en costes financieros de 2.672.160 euros anuales que supondría la cancelación de los mismos.

3.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN

3.4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor

Los valores a los que se refiere este Folleto son acciones ordinarias de Ahorro Familiar de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes y otorgan a sus titulares, desde su emisión, los mismos derechos políticos y económicos.

El Código ISIN de las acciones es el ES0107511018.

3.4.2 Legislación según la cual se ha creado los valores

Los valores a los que se refiere este Folleto están sometidos a la legislación española y, en concreto, a las disposiciones incluidas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre. Los mismos también se hallarán sometidos a lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y demás legislación complementaria que resulte de aplicación.

3.4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de certificado o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones en cuenta

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta. La entidad encargada de la llevanza del registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”).

3.4.4 Divisa de la emisión de los valores

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros.

3.4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y del procedimiento para el ejercicio de los mismos

El titular de las acciones que se emiten tendrá los derechos y obligaciones inherentes a su condición de accionista, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad, y participará en los beneficios de la Sociedad con efectos desde el 1 de enero de 2008. Los suscriptores de las Acciones adquirirán la condición de accionistas de la Sociedad cuando dichas acciones sean inscritas a su nombre en los registros contables de Iberclear y de sus entidades participantes (en adelante, las “**Entidades Participantes**”).

Derecho de participación en los beneficios del emisor y en cualquier excedente en caso de liquidación:

Los titulares de las acciones tienen derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación conforme a lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar desde el 1 de enero de 2008.

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos ni se incorpora a las acciones ningún derecho de dividendo fijo, por lo que el derecho al dividendo surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso el Consejo de Administración de la Sociedad acuerde un reparto de las ganancias sociales.

El artículo 41 de los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar regula la distribución de los resultados en los siguientes términos: *“El beneficio líquido determinado conforme al artículo anterior, se distribuirá conforme a la siguiente forma: 1º.- Un diez por ciento para el fondo de reserva legal, según el art. 214 del Texto Refundido de 22-12-89 de la Ley de Sociedades Anónimas. 2º.- La cantidad precisa para repartir un primer dividendo del seis por ciento del capital social desembolsado. El resto, deducida la parte destinada a la retribución de los Consejeros y la que, a propuesta del Consejo, se lleve a Reservas Voluntarias y a remanente para el Ejercicio siguiente, se distribuirá entre los accionistas, como dividendos complementarios”*.

Caducidad del derecho al dividendo:

Los rendimientos que produzcan las Acciones podrán ser efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción de derecho a su

cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir, cinco (5) años. El beneficiario de la prescripción es la propia Sociedad.

Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes:

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes.

Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales:

Las Acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las juntas generales, así como el derecho de impugnar acuerdos sociales.

Los Estatutos Sociales prevén que podrán asistir a la Junta General los accionistas que sean titulares de un mínimo de veinte (20) acciones, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco (5) días de antelación a su celebración, y dispongan de la correspondiente tarjeta de asistencia, que se expedirá con carácter nominativo por las entidades que legalmente corresponda.

Los accionistas que no posean el número de acciones antes señalado, podrán agruparse a efectos de asistencia, designando un representante, que deberá ser accionista.

Asimismo, prevén que cada acción da derecho a un voto, no existiendo límite en el número de votos a emitir.

Derecho de información:

Todas las Acciones gozan del derecho de información revisto en los artículos 48.2 d) y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Gozan, asimismo, de todos aquellos derechos pormenorizados que, en materia de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas al tratar de la modificación de estatutos, aumento y reducción de capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

Derecho de suscripción preferente:

En los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles, si existen, tendrán derecho a suscribir un número de acciones de las emitidas proporcional al valor nominal de las acciones que posean o de las que corresponderían a los titulares de obligaciones convertibles de ejercitar en ese momento la facultad de conversión.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones de las acciones de las que deriven.

El derecho de suscripción preferente podrá ser excluido en los casos previstos en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3.4.6 Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos

El presente Aumento de Capital ha sido aprobado por unanimidad mediante acuerdos de la Junta General Extraordinaria celebrada el 3 de octubre de 2008 y del Consejo de Administración celebrado el día 3 de octubre de 2008.

El Aumento de Capital al que se refiere el presente Folleto no requiere autorización administrativa previa, al estar únicamente sujeto al régimen general de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo.

3.4.7 Fecha prevista de emisión de los valores

Una vez desembolsado el aumento (previa determinación por el Consejo de Administración del importe definitivo del Aumento de Capital a la finalización del plazo de suscripción) y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos en una cuenta bancaria abierta a nombre de Ahorro Familiar, en la Entidad Agente, se declarará cerrado, suscrito y desembolsado el Aumento de Capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública, lo que está previsto tenga lugar no mas tarde del quinto día hábil bursátil siguiente a la fecha de asignación definitiva de las Acciones, para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid. Efectuada la inscripción, se hará entrega de la escritura de Aumento de Capital a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Madrid.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear, se practicarán por las Entidades Participantes, las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Acciones objeto del Aumento de Capital.

3.4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores

Los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar no establecen ninguna restricción a la libre transmisibilidad de las acciones, por lo que son libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente.

3.4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

A la fecha de aprobación y registro de esta nota no se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Ahorro Familiar.

3.4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual

Durante el ejercicio 2007 y el actual 2008 no se ha producido ninguna oferta pública de adquisición por parte de terceros de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

3.4.11 Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización

Se facilita a continuación una breve descripción de las principales consecuencias fiscales en España derivadas de la suscripción, titularidad y transmisión, en su caso, de las acciones de Ahorro Familiar.

Esta descripción tiene en cuenta, exclusivamente, el régimen general aplicable conforme a la legislación española vigente en la fecha de registro del presente Folleto, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

3.4.11.1 Tributación indirecta

La adquisición de acciones y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, según lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

3.4.11.2 Tributación directa

3.4.11.2.1 Personas físicas residentes en territorio español

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”)

Tributación de dividendos y otros rendimientos

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista, constituirán rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible de su IRPF de conformidad con lo dispuesto en 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.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones conforme a lo previsto el artículo 26.a) de la Ley 35/2006 del IRPF.

El dividendo o rendimiento se integrará en la base imponible del ahorro, tributando al tipo del 18%.

Los dividendos percibidos por un contribuyente estarán exentos de tributación, con el límite de 1.500 euros anuales.

Los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas están sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta en el porcentaje del 18%.

Tributación de ganancias patrimoniales

En la transmisión a título oneroso de las acciones de Ahorro Familiar la ganancia o pérdida patrimonial se computará por diferencia entre el valor de adquisición y el valor de transmisión.

A estos efectos, el valor de adquisición de las nuevas acciones vendrá determinado por la suma del importe pagado, en su caso, para la adquisición de los derechos de suscripción preferente, y el importe desembolsado para la suscripción o adquisición de las nuevas acciones, y el valor de transmisión será el importe real de la transmisión minorado en los gastos e importes inherentes a la misma satisfechos por el transmitente.

Cuando el inversor posea acciones de Ahorro Familiar adquiridas en distintas fechas, se entenderán transmitidas las adquiridas en primer lugar.

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegara a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales puestas en manifiesto en transmisiones de acciones, o de derechos de suscripción que correspondan a valores adquiridos, con independencia del período de tiempo en que se hayan generado, tributarán al tipo del 18%.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas residentes en territorio español no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

A los inversores personas físicas residentes en territorio español se les exigirá el Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio

neto del que sean titulares el 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Los titulares de acciones a 31 de diciembre computarán las mismas según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley del IP fija a estos efectos un mínimo exento de 108.182,18 euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,20% y el 2,5%.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) a favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley del ISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 7,65% y el 81,60%.

3.4.11.2.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Tributación de dividendos

Los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “IS”) que reciban dividendos de Ahorro Familiar deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Los dividendos pagados por Ahorro Familiar a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 18% salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta será deducible de la cuota íntegra del IS y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto de oficio por la Administración Tributaria.

Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley de IS.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de Ahorro Familiar no estarán sujetas a retención.

El IS no contienen ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente, así que la renta que deba integrarse, en su caso, en la base imponible, vendrá determinada por el resultado contable.

3.4.11.2.3 Inversores no residentes en territorio español

a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRNR”)

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que (i) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de Ahorro Familiar, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residente sujetos pasivos del IS, y aquéllos que (ii) tengan o hayan tenido una participación, directa o indirecta, de al menos el 25% del capital de Ahorro Familiar.

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los Convenios para evitar la doble imposición que sus Estados de residencia hayan firmando con España y que puedan serles de aplicación.

Tributación de dividendos

Los dividendos distribuidos por Ahorro Familiar a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 18% sobre el importe íntegro distribuido.

Con carácter general, Ahorro Familiar efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención en cuenta del IRNR del 18%. No obstante, cuando en virtud de la residencia fiscal del perceptor puede ser aplicable una exención prevista en el IRNR o en un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca un tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio

para dividendos, previa la acreditación de su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor.

A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectiva la práctica de retención al tipo que corresponda en cada caso, o la exclusión de retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de dividendos derivados de valores negociables. De acuerdo con esta norma, Ahorro Familiar practicará en el momento de distribuir el dividendo una retención sobre el importe íntegro del mismo al tipo general del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias.

Las entidades depositarias que, a su vez, tengan acreditado el derecho de los accionistas a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retención (para lo cual éstos deberán justificar su residencia fiscal aportando a la entidad depositaria el certificado de residencia o el formulario específico que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato el importe retenido en exceso para su abono a los mismos.

En todo caso, practicada la retención por Ahorro Familiar o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

Los dividendos percibidos por personas físicas residentes en otro Estado de la Unión Europea o en países con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria según lo dispuesto en la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, estarán exentos de tributación con el límite de 1.500 euros anuales.

Derecho a la devolución

Cuando resulte de aplicación una exención o un tipo reducido de tributación previsto en un Convenio, y el inversor no haya acreditado el derecho a la tributación al tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al

modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la hacienda Pública española.

Tributación de ganancias patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes derivadas de la transmisión de las acciones objeto del Aumento de Capital se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR al tipo del 18%.

No obstante, estarán exentas del IRNR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de Ahorro Familiar en los siguientes casos:

- Cuando la transmisión se realice en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y el transmitente sea residente en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble Imposición con cláusula de intercambio de información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula;
- Cuando el transmitente sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Ninguna de las exenciones anteriores será aplicable cuando la ganancia patrimonial se obtenga a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Además, será necesario justificar la residencia fiscal mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.

Adicionalmente, la ganancia patrimonial no estará sometida a tributación por el IRNR si el transmitente tiene derecho a la aplicación de un convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca que dicha ganancia patrimonial sólo puede someterse a imposición en el Estado en que reside el transmitente. A estos efectos será necesario aportar un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente donde deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el convenio.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales. Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR. El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Transmisión de derechos de suscripción

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas no residentes en territorio español estarán sujetas al IP por los bienes y derechos de los que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados o pudieran ejercitarse en territorio español, siendo la aplicación la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,20% y el 2,50%.

Las autoridades fiscales españolas consideran que las acciones emitidas por sociedades españolas están situadas en España a estos efectos, por lo que, en caso de que proceda su gravamen por el IP, las nuevas acciones propiedad de personas físicas no residentes se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el IP.

c) **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD. En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes. Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el ISD.

3.4.11.2.4 Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

Ahorro Familiar en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

3.5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DEL AUMENTO DE CAPITAL

3.5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta

3.5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta

La oferta no está sujeta a condiciones.

3.5.1.2 Importe total del Aumento de Capital

El importe nominal del Aumento de Capital es de 9.148.200 euros, dividido en 1.524.700 nuevas acciones ordinarias, de 6,00 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 27,30 euros por acción, lo que supone un importe efectivo de 50.772.510 euros (nominal + prima).

De conformidad con lo establecido en el artículo 79 de la LSA, los derechos económicos de las acciones en autocartera deben ser atribuidos proporcionalmente al resto de acciones (excepto el derecho de asignación gratuita de nueva acciones), mientras que los derechos políticos quedan en suspenso. Dado que a fecha del presente Folleto la Sociedad tiene 40.257 acciones en autocartera, (cifra que la Sociedad mantendrá inalterada hasta que se complete el Aumento de Capital objeto del presente Folleto) sus derechos van a ser atribuidos al resto de acciones.

El importe nominal efectivo del aumento representa un 73,54% del capital social de Ahorro Familiar a la fecha del presente Folleto y un 42,38% después de efectuarse dicho Aumento de Capital.

En los acuerdos de Aumento de Capital se ha previsto expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del Aumento de Capital.

3.5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud

El calendario estimado del Aumento de Capital es el que se refleja en el siguiente cuadro:

ACTUACIÓN	Fecha
Aprobación y registro del Folleto por CNMV	09/10/2008
Publicación anuncio en el BORME	13/10/2008
Inicio del Periodo de Suscripción	14/10/2008
Finalización del Periodo de Suscripción	28/10/2008
Fecha de Desembolso y cierre del aumento de capital	29/10/2008
Otorgamiento de la escritura pública	29/10/2008

3.5.1.4 Períodos de suscripción

Las Acciones que integran el Aumento de Capital objeto del presente Folleto podrán suscribirse en un único periodo, de suscripción preferente (en adelante, el **“Periodo de Suscripción Preferente”**), que se describe a continuación.

El Aumento de Capital de Acciones a la que se refiere el presente Folleto podrán ser suscritas por quienes sean accionistas de Ahorro Familiar y se encuentren legitimados de conformidad con los registros contables al cierre del mercado del día hábil bursátil anterior al del inicio del Periodo de Suscripción Preferente y ejerciten sus derechos de suscripción preferente, así como por cualquier inversor que durante el mencionado Período de Suscripción Preferente adquiera y ejercite los correspondientes derechos de suscripción preferente.

A cada acción antigua le corresponderá un derecho de suscripción preferente. Por cada cuatro (4) derechos de suscripción preferente corresponderán tres (3) acciones nuevas.

El Periodo de Suscripción Preferente de las Acciones del Aumento de Capital objeto del presente Folleto tendrá una duración de quince (15) días naturales, iniciándose el primer día siguiente a la fecha de publicación en el BORME del anuncio de aumento de capital, esto es, el día 14 de octubre de 2008 y finalizará el día 28 de octubre de 2008.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid.

Los accionistas titulares de los derechos de suscripción preferente de las Acciones objeto del presente Aumento de Capital podrán cursar la orden de ejercicio de estos derechos ante cualquiera de las Entidades Participantes en las que se encuentren registrados los derechos de suscripción preferente derivados del presente Aumento de Capital.

Las órdenes que se cursen se entenderán formuladas con carácter firme e irrevocable, debiendo proceder las Entidades Participantes, en nombre propio y por cuenta en su caso de sus ordenantes, a comunicar las mismas a la Entidad Agente, no más tarde de las 19:00 horas del último día del Periodo de Suscripción

Preferente, esto es, del día 28 de octubre de 2008, siguiendo las instrucciones operativas que a tal efecto se hubieran establecido por la Entidad Agente.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada o que no cumplan los requisitos o instrucciones establecidos, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo ante dicha Entidad.

3.5.1.5 Suscripción incompleta

En el caso de no cubrirse enteramente el Aumento de Capital, éste se declarará incompleto y quedará aumentado el capital social únicamente por la cuantía de las suscripciones efectuadas, según lo dispuesto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3.5.1.6. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la oferta y si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación automática del presente Aumento de Capital al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

3.5.1.7. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No procede.

3.5.1.8. Detalle de la cantidad mínima y / o máxima de solicitud (ya sea en número de valores o el importe total por invertir)

La cantidad mínima de acciones que podrán suscribir los accionistas y en ejercicio del derecho de suscripción preferente será la que resulte de aplicar la relación de canje expuesta en el apartado 3.5.1.4 anterior (es decir, por cada cuatro (4) derechos de suscripción preferente podrán suscribir tres (3) nuevas acciones).

La cantidad máxima sólo está limitada por el número total de acciones que se emiten, 1.524.700, sin perjuicio de la normativa vigente en materia de supuestos en los que procede efectuar una Oferta Pública de Adquisición de Valores (Ley 6/2007, completada por el Real Decreto 1066/2007, de 27 julio sobre ofertas públicas de adquisición).

3.5.1.9. Indicación del plazo en el cual puede retirarse una solicitud

Las solicitudes de suscripción de acciones realizadas durante el Periodo de Suscripción Preferente tendrán la consideración de órdenes de suscripción en firme y serán por tanto irrevocables.

3.5.1.10. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

El desembolso íntegro del importe de cada acción suscrita en ejercicio de los derechos de suscripción preferente, se realizará por los suscriptores en el momento de efectuar la orden de suscripción, a través de las Entidades Participantes en las que hayan cursado estas órdenes de suscripción.

Las Entidades Participantes, a su vez, abonarán los importes recibidos por la suscripción de las Acciones a la Entidad Agente el día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, de acuerdo con las instrucciones que al efecto sean cursadas por la Entidad Agente. La Entidad Agente, a su vez, procederá al abono a favor de la entidad emisora el mismo día.

Forma y plazo de entrega de las acciones:

Cada uno de los suscriptores de las acciones tendrá derecho a obtener de la Entidad Participante ante la que haya tramitado la suscripción, una copia firmada del boletín de suscripción con el contenido requerido por el artículo 160 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el plazo máximo de una semana desde que curse la solicitud de suscripción.

Dichos boletines de suscripción no serán negociables y tendrán vigencia hasta que sean asignadas las referencias de registro correspondientes a las acciones nuevas suscritas, sin perjuicio de su validez a efectos probatorios en caso de eventuales reclamaciones o incidencias.

Una vez desembolsada íntegramente el Aumento de Capital y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos en la cuenta bancaria abierta a nombre de Ahorro Familiar en la Entidad Agente, se declarará cerrado y suscrito el Aumento de Capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura de suscripción de aumento de capital ante Notario, para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid. Efectuada dicha inscripción, se depositará una copia de la escritura Inscrita en Iberclear, en la CNMV y en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid.

3.5.1.11. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados del Aumento de Capital

Los resultados de la Ampliación serán comunicados por Ahorro Familiar a través de la presentación del correspondiente hecho relevante.

3.5.1.12. 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

(i) Titulares de derechos de suscripción preferente

Tendrán derecho de suscripción preferente de las Acciones todos los accionistas de Ahorro Familiar que se encuentren legitimados en los Registros Contables de Iberclear y sus Entidades Participantes al cierre del mercado del día hábil bursátil anterior al del Inicio del Periodo de Suscripción Preferente y los que adquieran en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid los derechos de suscripción.

En la fecha de inicio del mencionado Período de Suscripción Preferente, Iberclear procederá a abonar en las cuentas de sus Entidades Participantes los derechos de suscripción preferente que correspondan a cada una de ellas, dirigiéndoles las pertinentes comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes en las cuentas de los correspondientes accionistas de Ahorro Familiar.

Finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán.

(ii) Mercados en los que se negocian los derechos de suscripción

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de la Sociedad, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y por tanto, dichos derechos serán negociables durante el Periodo de Suscripción Preferente en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid.

(iii) Valor teórico de los derechos de suscripción

Tomando como valor de la acción, previo al Aumento de Capital, el de 32,90 euros por acción (cambio de cierre del valor correspondiente al día 3 de octubre de 2008, fecha de última cotización), el valor teórico del derecho de suscripción preferente en el Aumento de Capital es de -0,17 euros/acción, calculado con arreglo a la siguiente fórmula:

$$\text{VTD} = \frac{(\text{COT-PRE}) \times \text{NAE}}{\text{NAP} + \text{NAE}}$$

VTD: Valor teórico del derecho.

COT: Precio cotización (precio de cierre a 3 de octubre de 2008, 32,90 euros).

PRE: Precio de suscripción (33,30 euros).

NAE: Número de acciones objeto del Aumento de Capital: 1.524.700.

NAP: Número de acciones previas al Aumento de Capital: 2.073.190.

Finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán.

Se hace constar que dada la escasa frecuencia y volumen de acciones de la Sociedad que se negocian en el Mercado de Corros, el valor teórico de los derechos podría variar significativamente en función del precio de cotización de las acciones de la Sociedad. Por lo tanto, dado que los derechos van a cotizar en el Mercado de Corros, no puede anticiparse la valoración que finalmente realice el mercado.

3.5.2 Plan de distribución y asignación

3.5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores

Las Acciones se ofrecen a los accionistas de la Sociedad, siempre que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear al término del día anterior del inicio del plazo de suscripción, y a los demás inversores que adquieran los correspondientes derechos de suscripción preferente.

3.5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión del emisor se han propuesto suscribir la oferta, o si alguna persona se propone suscribir más del cinco por ciento de la oferta

No se tiene constancia, a la fecha de la Nota de Valores, de que los accionistas o los miembros del Consejo de Administración del Emisor tengan el compromiso de suscribir porcentaje alguno del Aumento de Capital, ni que terceras personas se propongan suscribir más del 1% del Aumento de Capital.

3.5.2.3. Revelación de reasignación

No procede.

3.5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes de acuerdo con sus procedimientos internos, el siguiente día hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción Preferente, esto es, el 30 de octubre 2008, el número de Acciones asignadas.

3.5.2.5. Sobreasignación y "green shoe"

No procede.

3.5.3 Precios

3.5.3.1. Indicación del precio previsto a que se ofrecerán los valores. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador

Las Acciones se emitirán por su valor nominal de 6,00 euros cada una de ellas más una prima de emisión de 27,30 euros cada acción, totalizando un precio de emisión de 33,30 euros.

El Consejo de Administración ha determinado el precio de emisión (33,30 euros) en base (i) al valor histórico de cotización de las acción de la Sociedad y (ii) al valor de los activos existentes en la cartera de la Sociedad.

La Sociedad no repercutirá gasto alguno al suscriptor. No se devengarán, a cargo de los inversores que acudan al Aumento de Capital, gastos por la primera inscripción de las acciones emitidas en los registros contables de las Entidades Participantes en Iberclear. No obstante, las Entidades Participantes en Iberclear que lleven cuentas de los titulares de las acciones emitidas podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables y que pueden consultarse en el Banco de España y en la CNMV.

En cualquier caso, la compra o venta de derechos de suscripción preferente estará sujeta a las comisiones que libremente establezcan las entidades a través de las cuales dicha compra se realice.

3.5.3.2. Proceso de revelación del precio de la oferta

Tal y como se ha señalado con anterioridad, el precio de cada acción nueva será de 33,30 euros correspondiente a su valor nominal de 6,00 euros más una prima de emisión de 27,30 euros.

3.5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos preferentes de compra y este derecho está limitado o suprimido,

indicar la base del precio del Aumento de Capital este es dinerario, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión

No procede mención alguna por no haberse excluido los derechos de suscripción preferentes que tienen los accionistas de la Sociedad.

3.5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas

No procede.

3.5.4 Colocación y suscripción

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

No procede.

3.5.4.1. Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país

BNP PARIBAS Securities Services Sucursal en España, con domicilio en Calle Ribera del Loira, 28, 3ª planta y con N.I.F. N-0012958-E, ha sido designado por Ahorro Familiar como entidad agente (en adelante, la “Entidad Agente”) del Aumento de Capital a que se refiere la presente Nota de Valores.

3.5.4.2. Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir el Aumento de Capital con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar el Aumento de Capital 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 todo el Aumento de Capital, declaración de la parte no

cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de ningún compromiso firme en este sentido.

3.5.4.3. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción

No procede.

3.6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

3.6.1 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

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Ahorro Familiar celebrada el 3 de octubre de 2008 acordó: (i) aprobar el Aumento de Capital mediante aportación dineraria, con derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas y previsión de suscripción incompleta (ii) solicitar la admisión a cotización en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid de las acciones que finalmente se suscriban y (iii) delegar en su Consejo de Administración para señalar la fecha de que el acuerdo de aumento deba llevarse a efecto en la cifra acordada y fijar la condiciones del mismo con todo lo no previsto en el acuerdo de la Junta General.

Los requisitos previos para la admisión a cotización oficial en la Bolsa de Madrid y la negociación en el Mercado de Corros, son básicamente los siguientes:

1. Verificación por la CNMV del cumplimiento de los requisitos legales necesarios para solicitar la admisión a negociación de las Acciones en la Bolsa de Madrid.
2. Depósito del testimonio notarial o copia autorizada de la escritura pública del aumento de capital de Ahorro Familiar debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, junto con diversos certificados y documentación complementaria, en la CNMV, Iberclear y las Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid.

3. Acuerdo de admisión a negociación oficial de las Acciones en la Bolsa de Valores adoptado por su Sociedad Rectora.

Es intención de Ahorro Familiar que las Acciones puedan comenzar a cotizar a la mayor brevedad, una vez suscrito y cerrado, el Aumento de Capital objeto de la presente Nota de Valores, y en cualquier caso no más tarde de los cincuenta (50) días siguientes a la fecha de desembolso del Aumento de Capital, en su caso, para lo cual Ahorro Familiar realizará todas las actuaciones precisas.

En caso de las Acciones no hubieran quedado admitidas a negociación en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid en los cincuenta (50) días siguientes a la fecha de desembolso, Ahorro Familiar procederá a dar publicidad de dicha circunstancia y de los motivos del retraso mediante anuncio publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Madrid y en un diario de difusión nacional, procediendo a su comunicación a la CNMV mediante hecho relevante.

Se hace constar que Ahorro Familiar conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de cotización de las acciones representativas de su capital social en el mercado organizado antes referido, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando su cumplimiento.

3.6.2 Todos los mercados regulados o mercado equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización

En la fecha de elaboración del presente Folleto, se encuentran admitidas a negociación oficial en el Mercado de Corros de la Bolsa de Valores de Madrid las 2.073.190 acciones ordinarias, de 6,00 euros de valor nominal cada una, que integran la totalidad del capital social de Ahorro Familiar antes del aumento de capital.

Se incluye a continuación un cuadro que resume la evolución de las acciones de la Sociedad durante el período cubierto por el presente Folleto:

	2005	2006	2007	2008(*)
Índice de contratación (número de sesiones)	32	32	20	2
Volumen de contratación (en miles de euros)	34.002	14.825	435	40
Cambio máximo (en euros)	38,00	30,50	40,00	35,00

Cambio medio (en euros)	34,98	30,22	36,47	33,25
Cambio mínimo (en euros)	28,00	27,00	30,25	32,90
Último cambio (en euros)	28,00	30,25	37,00	32,90
(*) Desde el 1 de enero de 2008 hasta el 3 de octubre de 2008.				

3.6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca 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 procede.

3.6.4 Detalles de las entidades que tiene un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso

No procede.

3.6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobreasignación o se propone que puedan realizarse actividades estabilizadoras de precios en relación con una oferta

No procede.

3.7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

No procede.

3.8. GASTOS DEL AUMENTO DE CAPITAL

3.8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales del Aumento de Capital

Los gastos previstos del Aumento de Capital, asumiendo la completa suscripción de la misma, son los que se citan a continuación, con carácter meramente indicativo, dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración del presente Folleto:

Concepto	euros
Comisión de la Entidad Agente	46.400
Notarías, Registro Mercantil y anuncios legales	51.000
Asesoramiento legal	120.000
ITP y AJD	507.725
Tasa CNMV	1.692
Tasa Bolsa de Madrid	12.180
Iberclear	7.540
TOTAL	746.537

El porcentaje que representan estos gastos sobre el importe total del Aumento de Capital es de aproximadamente el 1,47%.

3.9. DILUCIÓN

3.9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante del Aumento de Capital

Los accionistas de Ahorro Familiar tienen derecho a la suscripción preferente de las acciones que se emiten. Por tanto, en caso de que ejerciten el referido derecho de preferente suscripción, no habrá ninguna dilución de su participación en el capital social de la Sociedad.

3.9.2 En el caso de una oferta pública de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta

En el caso de que ninguno de los actuales accionistas de Ahorro Familiar suscribiera el Aumento de Capital de las nuevas acciones en el porcentaje que les corresponde por derecho de suscripción preferente, y asumiendo que dicho aumento fuera íntegramente suscrito por terceros, la participación de los reseñados actuales accionistas se verían diluida en un 57,62% del capital social resultante del aumento.

En el supuesto de que únicamente acudieran al Aumento de Capital los accionistas significativos, esto es, AXA France IARD (67,86%) y AXA Assurances IARD Mutuelle (22,67%), aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente podrían ver diluida su participación en el capital de la Sociedad en un 60,03% y el *free-float* de la Sociedad se vería reducido del 7,38% actual al 5,5%, aproximadamente.

El capital actual (compuesto por 2.073.190 acciones) supone el 57,62% del capital social que resultará después del Aumento de Capital (3.597.890 acciones), en el supuesto de que el Aumento de Capital se suscriba en su totalidad.

3.10. INFORMACIÓN ADICIONAL

3.10.1 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 consejeros

Las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación al Aumento de Capital objeto del presente Folleto:

- a) Cuatrecasas Abogados, S.R.L. despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español de Ahorro Familiar.
- b) PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. auditor de cuentas de Ahorro Familiar.

3.10.2 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 procede.

3.10.3 Cuando la note sobre los valores incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que reincluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la nota de valores

No procede.

3.10.4 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 eses tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa

No procede.

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

4.1. PERSONAS RESPONSABLES

4.1.1 Identificación de las personas responsables del Folleto

Don Alfonso de Borbón Escasany con D.N.I. número 125.356-Y, en vigor, actuando en nombre y representación de Ahorro Familiar en su calidad de Presidente del Consejo de Administración, y Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos, con carné de identidad portugués número 1.596.898-7, en vigor, actuando en nombre y representación de Ahorro Familiar en su calidad de Consejero Delegado, y expresa y suficientemente apoderados al efecto en virtud de acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad adoptado el 28 de agosto de 2008, asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento Registro, cuyo formato se ajusta al Anexo I del reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y de conformidad con los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/171/CE.

4.1.2 Declaración de las personas responsables del Folleto

Don Alfonso De Borbón Escasany y Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos, como responsables del presente documento, aseguran que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este documento es, según sus conocimientos, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido (en adelante, el "**Documento de Registro**").

4.2. AUDITORES DE CUENTAS

4.2.1 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)

El auditor de cuentas de Ahorro Familiar durante los ejercicios 2005, 2006 y 2007¹ ha sido PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (en adelante, "**PwC**") con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, provisto de C.I.F. número

B-79031290 e inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9.267, Folio 75, Libro 8.054, Sección 3ª, Hoja M-87250-1.

La firma PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0242.

Ausencia de renuncia de los auditores

Los auditores no han renunciado ni han sido apartados de sus funciones durante el período cubierto por la información financiera histórica. La Junta General de accionistas celebrada el 23 de junio de 2008 redesignó a PwC como auditor de las cuentas anuales de la Sociedad para el ejercicio 2008.

4.3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

4.3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera

Ahorro Familiar es una sociedad que tiene actualmente una participación del 50% en una sociedad denominada Colprado Inmobiliaria, S.L. (en adelante, “Colprado”) y que, con anterioridad al 21 de junio de 2007, tenía una participación del 100% en una sociedad denominada Eliv Palau, S.L.U. (en adelante, “Eliv”). Con fecha 27 de julio de 2007, se otorgó escritura pública de cesión global de activos y pasivos, quedando dicha sociedad disuelta sin liquidación y realizándose la cesión global de todos sus activos y pasivos a favor de su socio único, Ahorro Familiar.

El 8 de marzo de 2005, mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Enrique Rafael García Romero, con el número 602 de su protocolo, la sociedad Del Prado B.V., hasta entonces socio único de Colprado, procedió a la venta de 225.000 de las participaciones sociales de Colprado de las que era titular. Después de esta operación, Colprado quedó participada en un 50% por Del Prado B.V. y en otro 50% por Ahorro Familiar. D Armando Manuel Pais Gomes de Campos,

¹ Para los ejercicios 2005 y 2006 se elaboraron y auditaron cuentas anuales individuales y consolidadas y para el 2007 se elaboraron y auditaron cuentas individuales.

actual Consejero Delegado de la Sociedad fue nombrado administrador mancomunado de Colprado.

El 21 de abril de 2005, mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Francisco Javier Aguirre de la Hoz, Ahorro Familiar procedió a la compra de la totalidad de las participaciones de Eliv, convirtiéndose en socio único de la misma. Desde la toma de participación en Eliv hasta su posterior liquidación, D. Alfonso de Borbón Escasany, actual Presidente de la Sociedad, fue el Administrador Único. Eliv se utilizó como vehículo para la compra de dos naves industriales sitas en Polinyà (Barcelona), operación que se materializó el mismo 21 abril de 2005, mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Francisco Javier Aguirre de la Hoz, con el número 507 de su protocolo.

Las adquisiciones del 50% de las participaciones de Colprado y del 100% de las participaciones de Eliv tuvieron un importante impacto en la Sociedad, surgiendo la obligación en ese momento de preparar cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (en adelante, "NIIF-UE") para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005. La sociedad dependiente Eliv se incorporó al grupo el 21 de abril de 2005 (integrada en las cuentas anuales consolidadas por el método de integración global) y la participada, Colprado, se incorporó al perímetro de consolidación el 8 de marzo de 2005 (integrada en las cuentas anuales consolidadas por el método de consolidación proporcional).

Durante los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2005 y de 2006, la Sociedad formuló cuentas anuales individuales y consolidadas. Sin embargo, el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 21 de junio de 2007 acordó proceder a la disolución sin liquidación de Eliv y aprobó como cesionaria la cesión global del activo y del pasivo de Eliv a su socio único, Ahorro Familiar. El 27 de julio de 2007 se otorgó la escritura de cesión global de activos y pasivos de Eliv (sociedad cedente) a Ahorro Familiar (sociedad cesionaria) ante el Notario de Madrid D. Vicente de Prada Guaita, con el número 2.025 de su protocolo.

La citada operación de cesión global de activo y pasivo se acogió al régimen fiscal especial regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "LIS"), aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, tal como se hizo constar en la escritura pública, así como en las decisiones del socio único de la sociedad cedente. Dicho acogimiento fue comunicado a la Delegación de Madrid de la Agencia Estatal de

Administración Tributaria mediante escrito presentado el 22 de octubre de 2007 en cumplimiento de lo previsto en el artículo 96.1 de la LIS

Como consecuencia de la cesión global de activo y pasivo de Eliv a Ahorro Familiar, se produjo la cesación de la existencia del grupo Ahorro Familiar y, por tanto, terminó la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

La información financiera histórica seleccionada proporciona las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor durante el periodo analizado: 2005, 2006 y 2007.

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de Ahorro Familiar, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2005 y 2006, elaborados de acuerdo con las NIIF-UE, que han sido extraídas de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006 auditadas por PwC. Dada la cesación del grupo en el ejercicio 2007, se presentan las magnitudes financieras más relevantes del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias a nivel individual de Ahorro Familiar para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007, elaboradas de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España (en adelante, "PCGA"), que han sido extraídas de las cuentas anuales individuales auditadas por PwC.

Con respecto a la comparabilidad de la información financiera presentada a continuación, cabe decir que se van a comentar en este documento dos grupos de información financiera contenida en las cuentas anuales de Ahorro Familiar:

- (i) las cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo con NIIF-UE para los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2005 y 2006, comparables entre sí;
- (ii) las cuentas anuales individuales preparadas de acuerdo con PCGA para los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2006 y 2007, comparables entre si, excepto por el impacto de la operación de disolución sin liquidación de Eliv, que tuvo lugar en junio de 2007 y que implica que, en las cuentas anuales individuales del ejercicio 2006, la sociedad Eliv aparece como una inversión financiera en una sociedad participada, mientras que en las cuentas anuales de 2007 los efectos de las operaciones de Eliv forman parte de las operaciones de Ahorro Familiar desde junio 2007. No obstante, la información financiera de Eliv se ciñe fundamentalmente a un terreno, y,

por lo tanto, no desvirtúa la información incluida en las cuentas anuales del último ejercicio terminado el 31 de diciembre 2007, ni la comparabilidad de la misma con el periodo anterior; y

- (iii) las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2005 y 2006 preparadas de acuerdo con las NIIF-UE difieren de las cuentas anuales individuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre 2007 y 2006 preparadas de acuerdo con PCGA, en lo que se refiere al perímetro de consolidación por (a) la consolidación global de Eliv; y (b) la consolidación proporcional de Colprado.

Balance de situación consolidado NIIF-UE, 2005 y 2006 expresado en euros (excepto porcentajes):

ACTIVO	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
A) ACTIVOS NO CORRIENTES:	174.853.090,91	239.845.025,69	37%
Total inmovilizado	155.931.796,58	219.823.064,03	41%
Otros activos no corrientes	18.921.294,33	20.021.961,66	6%
B) ACTIVOS CORRIENTES	15.833.375,13	11.143.056,87	(30%)
TOTAL ACTIVO (A+B)	190.686.466,04	250.988.082,55	32 %
PASIVO			
A) PATRIMONIO NETO	77.789.224,29	78.235.756,28	1%
B) PASIVOS NO CORRIENTES	103.911.374,35	165.472.537,72	59%
C) PASIVOS CORRIENTES	8.985.867,40	7.279.788,55	(19%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)	190.686.466,04	250.988.082,55	32%

Balance de situación individual PCGA, 2006 y 2007 expresado en euros (excepto porcentajes):

ACTIVO	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Total Inmovilizado	176.208.476,39	198.104.004,84	12%
Total activo circulante	11.564.725,93	31.018.794,68	168 %
TOTAL ACTIVO	187.773.202,32	229.122.799,52	22%
PASIVO			
Total Fondos Propios	75.952.187,13	81.345.383,61	7%
Provisiones para Riesgos y gastos	44.295,22	-	(100%)
Total acreedores a largo plazo	106.241.781,34	140.708.171,05	32%
Total acreedores a corto plazo	5.534.938,63	7.069.244,86	28%
TOTAL PASIVO	187.773.202,32	229.122.799,52	22%

Cuenta de resultados consolidada NIIF-UE, 2005 y 2006 expresado en euros (excepto porcentajes):

	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
+ Ingresos explotación	9.861.923,50	11.857.617,98	20%
- Gastos explotación	(6.547.565,21)	(7.888.922,68)	20%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	3.314.358,29	3.968.695,30	20%
+ Ingresos financieros	733.842,27	1.110.410,73	51%
- Gastos financieros	(3.606.851,79)	(4.952.111,05)	37%
+/- Resultado por deterioro/reversión del deterioro de activos (neto)	(1.382.995,46)	(106.374,84)	92%
+/- Resultado de la enajenación de activos no corrientes o valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas (neto)	47.540.889,50	381.053,51	(99%)
+/- Otras ganancias o pérdidas	(692.990,15)	(1.258.193,30)	(82%)
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	45.906.252,66	(856.519,65)	(102%)
+/- Gasto por impuesto sobre las ganancias	(4.834.252,23)	(761.039,90)	(84%)
+/- Efecto ajuste tipo impositivo	-	1.106.968,83	100%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)
+/- Intereses minoritarios	-	-	-
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias individual PCGA, 2006 y 2007 PCGA expresada en euros (excepto porcentajes):

	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Total ingresos de explotación	6.414.335,90	15.597.492,16	59%
Total gastos de explotación	(6.333.501,61)	(9.993.907,41)	37%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	80.834,29	5.603.584,75	99%
Total ingresos financieros	1.757.488,59	3.498.600,29	50%
Total gastos financieros	(2.673.345,96)	(10.448.631,26)	74%
Total ingresos extraordinarios	710.422,63	9.411.692,72	92%
Total gastos extraordinarios	(1.500.901,24)	(537.239,71)	(179%)
Pérdidas/Beneficio antes de impuestos	(1.625.501,69)	7.528.006,79	122%
Impuesto de sociedades	-	1.253.523,15	100%
Resultado del ejercicio (Pérdidas) Beneficio	(1.625.501,69)	6.274.483,64	126%

4.3.2 Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativo del balance se satisfaga presentado la información del balance final del ejercicio

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes de la cuenta de resultados individual de Ahorro Familiar a 30 de junio de 2007 y 2008. Esta información se ha preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, (en adelante, "PGC"), que ha entrado en vigor el pasado 1 de enero de 2008 (esta información financiera ha sido objeto de una revisión limitada por el auditor de cuentas).

Cifras en euros (excepto porcentajes)	30/06/2007	30/06/2008	% Var
Importe neto cifra de negocios	7.366.291,25	7.124.248,70	(3,29%)
Beneficio explotación antes de gastos financieros	3.667.598,46	1.984.972,73	(45,88%)
Resultado financiero	(3.885.398,10)	(3.329.932,08)	(14,30%)
Resultado antes de impuestos	(217.799,64)	(1.344.959,35)	517,52%
Resultado del ejercicio	(268.082,33)	(941.471,55)	251,18%

En la tabla siguiente se muestra la evolución de las principales partidas del balance individual de Ahorro Familiar a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007. Esta información se ha preparado de acuerdo con el PGC que ha entrado en vigor el pasado 1 de enero de 2008 (esta información financiera ha sido objeto de una revisión limitada por el auditor de cuentas).

ACTIVO			
Cifras en euros	31/12/2007	30/06/2008	Var
A) ACTIVO NO CORRIENTE	199.046.244,02	197.972.973,02	(0,53%)
II. Inmovilizado material	1.354.965,36	1.917.954,93	41,55%
III. Inversiones inmobiliarias	163.528.412,82	161.403.231,13	(1,30%)
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	21.687.709,33	21.687.709,33	0,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	12.475.156,51	12.525.592,92	0,40%
VI. Activos por impuesto diferido	0,00	438.484,71	100%
B) ACTIVO CORRIENTE	31.645.370,06	30.988.152,25	(2,08%)
II. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	10.397.415,31	10.397.415,31	0,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.783.611,69	1.750.306,38	(1,87%)
V. Inversiones financieras a corto plazo	737.898,38	610.643,84	(17,25%)
VI. Periodificaciones a corto plazo.	0,00	165.890,22	
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	18.726.444,68	18.063.896,50	(3,54%)

TOTAL ACTIVO (A + B)	230.691.614,08	228.961.125,27	(0,75%)
-----------------------------	-----------------------	-----------------------	----------------

PASIVO			
Cifras en euros	31/12/2007	30/06/2008	Var
A) PATRIMONIO NETO	82.395.084,75	79.716.840,22	(3, 25%)
A-1) Fondos propios	80.936.443,54	78.440.079,49	(3,08%)
A-2) Ajustes por cambios de valor	1.458.641,21	1.276.760,73	(12,47%)
B) PASIVO NO CORRIENTE	141.236.574,21	139.778.061,71	(0,92%)
II. Deudas a largo plazo.	94.703.217,46	93.283.675,50	(1,50%)
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	45.600.000,00	45.600.000,00	0,00%
IV. Pasivos por impuesto diferido	933.356,75	894.386,21	4,17 %01%
C) PASIVO CORRIENTE	7.059.955,12	9.466.223,34	34,08%
III. Deudas a corto plazo	3.643.488,80	4.358.776,44	19,63%
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	657.208,86	679.554,02	3,40%
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.759.257,46	4.318.783,01	56,52%
VII. Periodificaciones a corto plazo	0,00	109.109,87	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A +B + C)	230.691.614,08	228.961.125,27	(0,94%)

4.4. FACTORES DE RIESGO

Véase Capítulo 2 anterior.

4.5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

4.5.1 Historial y evolución del emisor

4.5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor

La denominación social de la entidad emisora es Ahorro Familiar, S.A.

4.5.1.2. Lugar del registro del emisor y número de registro

Ahorro Familiar figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 10.897, Libro 0, Folio 190, Sección 8ª, Hoja M-172.020 y está provista del Número de Identificación Fiscal A-28203198.

4.5.1.3. Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos

Ahorro Familiar se constituyó el 7 de junio de 1968 mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. José María de Prada González, con el número 1.369 de su protocolo.

Conforme a lo previsto en el artículo 4 de los Estatutos Sociales la Sociedad, su duración es indefinida.

4.5.1.4. 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)

Ahorro Familiar es una sociedad de nacionalidad española que tiene como forma jurídica la de la sociedad anónima y su domicilio en Madrid, C/ Príncipe de Vergara, 69. El teléfono de contacto de la Sociedad para accionistas e inversores es el 91 406 72 53.

La Sociedad se rige por la Ley de Sociedades Anónimas cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre y la normativa aplicable a las sociedades cotizadas.

La actividad de la Sociedad no está sujeta a regulación específica alguna.

4.5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

Ahorro Familiar se constituyó por tiempo indefinido el 7 de junio de 1968 mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. José María de Prada González, con el número 1.369 de su protocolo. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo: 2.628, sección: 8ª, folio: 141, hoja: M-172020.

El día 1 de abril de 1977 la Sociedad fue admitida a cotización en la Bolsa de Madrid. Desde su constitución, el capital social se ha ampliado en 1971, 1975, 1976, 1977, 1983, 1985, 1987, en dos ocasiones en el año 1989, y en tres ocasiones en el año 1991. Por lo que respecta a las reducciones de capital, la Sociedad ha reducido su capital en 1996, 1997, en dos ocasiones en 1999, una en el año 2000 y otra en 2004.

Durante el año 2004, siguiendo con una práctica habitual en el sector, la Sociedad culminó un proceso de externalización de las actividades de gestión de sus activos inmobiliarios mediante la firma de los siguientes dos contratos:

- Contrato de gestión estratégica de activos inmobiliarios ("*asset management*") con la sociedad AXA REIM al que se hace referencia en el apartado 4.19 del presente Folleto.
- Contrato de administración de los activos inmobiliarios ("*property management*") con las sociedades Jones Lang Lasalle y Cushman & Wakefield Healey & Baker, para cuestiones relativas a los inmuebles: (i) gestión técnica (mantenimiento, reparaciones, etc.), (ii) gestión administrativa (declaraciones administrativas, control del cumplimiento de la normativa, seguros, etc.) y (iii) relaciones con los arrendatarios.

Según se ha indicado en el punto 4.3 anterior, en el año 2005 se produjo la adquisición del 50% de las participaciones de Colprado y del 100% de las participaciones de Eliv. Debido a estas adquisiciones, la Sociedad pasó a tener la condición de grupo por lo que tuvo que presentar por primera vez cuentas anuales consolidadas.

Según se establece en el apartado 4.3.1 anterior, como consecuencia de la cesión global de activo y pasivo de Eliv a Ahorro Familiar que se llevó a cabo entre los meses de junio y julio de 2007 y el hecho de que durante el mismo 2007 Colprado pasase a tener la condición de sociedad asociada, se produjo la cesación de la condición de grupo consolidado y por tanto la Sociedad dejó de tener la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

Tal y como se describe en los apartados 4.8.1.1 y 4.19.ii posteriores, el 12 de enero de 2007 la Sociedad realizó la compra de tres naves logísticas (Basse Ham, Ennery y Villeparisis) en el noreste de Francia a Transalliance. Dicha adquisición se financió a través de dos préstamos por un valor total de 52.000.000 de euros, con una duración de 18 meses, renovable anualmente, tipo de interés de Euribor a 3 meses + 100 puntos básicos, y resto de condiciones en línea con el mercado. Los préstamos de las dos filiales fueron: (i) AXA France IARD, por un valor de 40.000.000 de euros y (ii) AXA Corporate Solutions Assurances, por importe de 12.000.000 de euros.

4.5.2 Inversiones

4.5.2.1. Descripción (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor para cada ejercicio para el periodo cubierto por la información

financiera histórica hasta la fecha del documento de registro

En la tabla siguiente se muestra el detalle de las principales inversiones de Ahorro Familiar para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2005, 2006 y 2007 así como a 30 de junio de 2008:

Concepto de la inversión	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2008
Inversión inmobiliaria (1)	39.198.404,60	91.750.252,24	47.501.229,34	-
Inversión financiera (2)	21.854.809,33	-	-	-
(1) Las inversiones inmobiliarias realizadas durante los ejercicios incluidos en esta tabla aparecen descritas en el apartado 4.8.1.1 siguiente.				
(2) La inversión financiera indicada en la tabla se corresponde con la operación descrita en el apartado 4.3.1 anterior.				

4.5.2.2 Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

A fecha de presente Folleto, Ahorro Familiar no tiene inversiones en curso.

4.5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

A fecha de presente Folleto, Ahorro Familiar no tiene ningún compromiso firme ni de compra o de venta de activos.

4.6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

4.6.1 Actividades principales

4.6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter 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

Según lo establecido en el artículo 2 de los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar, la Sociedad tiene por objeto la adquisición o construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo. Asimismo, se dedica a la adquisición, promoción de terrenos, parcelación y urbanizaciones de los mismos, construcción

y comercialización de toda clase de bienes inmuebles, pudiendo desarrollar directamente por sí o participando en otras sociedades, toda clase de promociones y actuaciones inmobiliarias en general.

La evolución de la cartera de inmuebles de Ahorro Familiar a cierre de los ejercicios 2005, 2006, 2007 y a 30 de junio de 2008 es la siguiente:

Ubicación	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2008
Madrid	7	6	4	3
Barcelona	2	2	2	2
Francia	-	1	4	4
Total	9	9	10	9

Ratios	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2008
Superficie Bruta Alquilable (m ²)	108.051	118.072	191.091	191.091
Plazas de parking	939	736	825	825
Valor de tasación (1)	195.305.000	298.517.000	325.885.000	303.848.000
Crecimiento respecto año anterior	47,40%	52,80%	9,20%	(6,76%)

(1) basado en las estimaciones de valor de los activos de Ahorro Familiar realizadas a 30/06/2008 por Aguirre Newman (para los activos en España) y CB Richard Ellis (para los activos en Francia). La valoración a 30/06/2008 de la cartera inmobiliaria de Ahorro Familiar no puede entenderse como una indicación aproximada de los precios que podrían obtenerse a día de hoy a través de la venta de sus activos en el mercado abierto, ni como una indicación aproximada de los precios a los que actualmente pueden cotizar las acciones de Ahorro Familiar en las bolsas españolas.

Hasta 2006, la actividad arrendaticia de Ahorro Familiar se había venido desarrollando únicamente en territorio español (Madrid y Barcelona). En 2006 se produjo la internacionalización de la cartera con las primeras compras de inmuebles fuera de España (Ilôts des Mariniers, un inmueble de oficinas de París en el distrito 14, de 19.256m², y 321 plazas de aparcamiento). Al llevar a cabo esta compra, Ahorro Familiar aprovechó el régimen fiscal francés denominado 210E al que ha tenido derecho en Francia gracias a su condición de sociedad cotizada y a la sucursal que tiene constituida en Francia.

En 2007, Ahorro Familiar continuó su expansión fuera de España y su diversificación en el sector industrial y logístico con la adquisición mediante una operación de "sale and lease back" de tres plataformas logísticas en el noreste de Francia (Basse Ham, Ennery y Villeparisis).

La fuente de ingresos de la Sociedad se centra en los ingresos por arrendamientos y prestaciones de servicios a los arrendatarios. Estos ingresos han experimentado la siguiente evolución:

(Cifras en euros)	2005	2006	2007
Ingresos por arrendamientos	5.291.548	6.297.666	15.542.589

El importante crecimiento de los ingresos por arrendamientos y prestaciones de servicios a los arrendatarios es debido a las nuevas adquisiciones que Ahorro Familiar ha llevado a cabo en España en 2005 y Francia en 2006 y 2007.

4.6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o Servicios significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra

Véase apartado 4.6.1.1.

4.6.2 Mercados principales

Ahorro Familiar desarrolla su actividad en Madrid (oficinas y residencial), Barcelona (industrial), París (oficinas y logística) y el Norte de Francia (logística). Ahorro Familiar posee un (1) edificio mixto de residencial y oficinas en Madrid, cuatro (4) edificios de oficinas (en Madrid y París), tres (3) naves logísticas (en París y Norte de Francia) y dos (2) naves industriales (en Barcelona).

A continuación se incluye una breve descripción de los mercados inmobiliarios donde Ahorro Familiar desarrolla su actividad.

Mercado residencial en Madrid

La fuerte demanda en el mercado residencial de Madrid entre 1999 y 2006 tuvo su origen a causa de múltiples factores:

- Demográficos: formación de nuevos hogares, reducción del número de personas por hogar y aumento de la inmigración, tanto laboral como vacacional.
- Culturales: España tiene el mayor índice de vivienda en propiedad dentro del mercado europeo.
- Económicos: creación de empleo, que afecta a la renta disponible.

- Financieros: reducción de tipos de interés. Incremento del periodo medio de vencimiento de hipotecas.

A partir del verano de 2007, la venta de viviendas disminuyó considerablemente debido a la ralentización de la demanda, la dificultad en la obtención de financiación hipotecaria generada por el endurecimiento de las condiciones necesarias para la concesión y a los altos precios alcanzados. El número de viviendas vendidas a nivel nacional cayó un 39% en el primer trimestre de 2008 comparado con el mismo periodo del año anterior, y los precios medios ofertados en Madrid capital registraron un descenso del 2,1% en el segundo trimestre de 2008 (según el portal inmobiliario www.idealista.com). Asimismo, tras varios años de intensa actividad promotora, en los próximos trimestres la oferta de nuevas viviendas sin vender irá aumentando con el consiguiente impacto negativo en los precios las mismas. Dichos precios continuarán disminuyendo.

Mercado de oficinas en Madrid y Barcelona

La demanda de oficinas en Madrid ha crecido de manera sostenida desde 2003, destacando como principal generador, la expansión de los sectores de las telecomunicaciones y tecnologías de la información y de los servicios profesionales (abogados, consultorías). El traslado de algunas de las grandes empresas desde el centro hacia las afueras también ha contribuido a elevar la demanda de oficinas en el mercado madrileño.

En Barcelona, la contratación de oficinas se ha mantenido estable durante los dos últimos años, tras registrar un record en la contratación en 2005, siendo la principal fuente de demanda el sector de los servicios profesionales. La zona más solicitada sigue siendo el Distrito de Negocios, pero la mayoría de las operaciones de alquiler se acaban firmando en las nuevas áreas de negocio, como el Distrito 22@, donde la oferta de oficinas es mayor. Fruto de la elevada demanda en ambos mercados, la tasa de disponibilidad se ha reducido al 4,50% en Madrid y al 5,30% en Barcelona (a finales de 2007), impulsando el aumento en los precios de alquiler.

En 2007, el precio del m² alquilado aumentó en todas las zonas de Madrid y Barcelona, destacando la zona prime de Madrid donde aumentó un 21%. Mientras, en Barcelona, el precio de alquiler prime tuvo un ritmo de crecimiento mucho más suave a lo largo del año, representando un 8%.

La oferta nueva en Madrid se ha moderado ligeramente durante los últimos dos años, mientras que en Barcelona el ritmo de entrega de nueva superficie se ha

mantenido estable. Sin embargo, entre 2008 y 2010 se prevé que se lleve a cabo la entrega de un volumen importante de superficie en Madrid y Barcelona. Por tanto existe un riesgo de sobreoferta que puede materializarse a partir de 2009, dado que una parte importante de la superficie proyectada es especulativa (según la consultora Savills).

Durante los próximos trimestres se espera que la demanda en ambos mercados se modere en línea con las previsiones de desaceleración de la economía española. Durante el primer trimestre de 2008 la contratación de oficinas en Madrid descendió un 50% comparado con el mismo periodo del año anterior. La contratación en Barcelona, en cambio, aumentó durante el primer trimestre con respecto a trimestres anteriores. Sin embargo, la menor demanda de oficinas, junto con una creciente oferta nueva (en gran parte especulativa), llevará a un aumento en la disponibilidad en Madrid y en Barcelona. Por tanto, al haber menos demanda y más oferta en el mercado, se producirá una disminución generalizada en los precios de alquiler.

Mercado de oficinas en París

La demanda de oficinas en París ha crecido considerablemente en los últimos cinco años, alcanzando un máximo histórico en 2007 de 2.800.000 de m² contratados, según datos de la empresa Property Market Analysis. Debido a la gran demanda, se ha reducido notablemente la disponibilidad en el mercado, que a finales de 2007 se situaba por debajo del 5%. El aumento en los precios de alquiler, de hasta un 16% en 2007, es un reflejo de la situación de escasez en el mercado de oficinas. En 2007, las empresas de servicios financieros fueron los más activos en contratación de espacio, tanto en las zonas céntricas para sus oficinas representativas como en la periferia.

Durante los próximos dos años la demanda de oficinas será menor, debido a la ralentización económica. De hecho, en el primer trimestre del año en curso la contratación de espacio en París fue inferior al volumen contratado en el mismo periodo de 2006 y 2007. Los precios de alquiler, que hasta finales de 2007 habían crecido en todas las zonas, se mantuvieron sin cambios en el primer trimestre. Hacia finales de 2008 y principios de 2009 puede producirse una disminución en los precios de alquiler, por lo que algunos promotores, conscientes del cambio en el ciclo, han decidido retrasar la entrega de sus promociones. Durante los primeros tres meses de 2008 se detectó una disminución en el número de visados de nueva obra otorgados.

Mercado industrial en Barcelona

La demanda de naves industriales en el mercado de Barcelona empezó a dar señales de una cierta ralentización durante la segunda mitad de 2007, tras haber permanecido muy sólida en años anteriores. Asimismo, se observa un cambio de tendencia en la demanda ya que actualmente el alquiler de naves industriales sobre todo las de menor tamaño (de hasta 2.000m²) se ha fortalecido en detrimento de la compra a consecuencia de los elevados precios alcanzados y la mayor dificultad en la obtención de financiación. Para las naves grandes, la compra sigue siendo la opción preferida.

La disponibilidad en el mercado industrial es reducida, especialmente en las zonas más cercanas al centro de Barcelona (la Zona Franca, Hospitalet y Badalona), y en municipios del Baix Llobregat. En las zonas más alejadas de la capital (a partir de 30 kilómetros) la disponibilidad de naves y suelos industriales es mayor, y son las áreas donde gran parte de los futuros desarrollos de naves se llevarán a cabo. Sin embargo, debido a la crisis financiera actual, es probable que algunos de estos proyectos se retrasen.

La evolución de los precios de venta de naves ha tenido dos fases claramente diferenciadas a lo largo de 2007. En la primera mitad del año, los precios aun mantuvieron una tendencia alcista, pero a partir del periodo estival se estabilizaron e incluso se detectaron caídas de entre un 5 y 10%, motivadas por la desaceleración en la demanda. En cuanto a los precios de alquiler, estos no experimentaron cambios durante el 2007, tanto en la zona prime como en el resto de zonas. En 2008, los precios de venta seguirán bajando debido a la mayor dificultad en la obtención de financiación, lo cual puede repercutir en la demanda de naves en alquiler. Por lo tanto existe la posibilidad de un aumento, aunque sea leve, en los precios de alquiler en los años 2008 y 2009.

Mercado industrial en Francia

El principal mercado de naves industriales y logísticas en Francia es la Ill-de-France, aunque existe una gran concentración de naves en el corredor Norte-Sur (en áreas como Marsella y Lyon) y en zonas del Oeste del país. Las zonas al Norte y al Este también son importantes ya que cuentan con ventajas como una ubicación geográfica privilegiada (en el corazón de Europa) y buenas infraestructuras. Tras varios años de crecimiento, la demanda de naves en las principales zonas industriales empezó a descender en 2006. Esta tendencia se mantuvo en 2007 y durante el primer trimestre de 2008, registrándose una caída

del 8% en la contratación con respecto al mismo periodo del año anterior. Aun así, la disponibilidad se ha mantenido sin cambios entorno a 1.800.000 de m², según la consultora Atisreal.

Sin embargo, la disponibilidad aumentará durante los próximos trimestres debido al mayor volumen de naves en construcción y a la menor demanda. Las zonas al este de París (como la Borgoña) son las que cuentan con una mayor oferta futura, mientras que las zonas al Norte del país tienen la menor oferta de proyectos (según Cushman & Wakefield).

Los precios de alquiler se han mantenido estables en el primer trimestre del año, incluso con las caídas en la demanda. El precio de alquiler en Ille-de-France está actualmente entre 60 y 110 euros/m²/año, mientras que en los demás mercados el rango de precios oscila entre 40 euros/m²/año (en zonas como Lille o Rouen) y 60 euros/m²/año (en Estrasburgo o Nantes). En un mercado donde la demanda es débil y la oferta creciente hay amenaza de mayores tasas de disponibilidad y aumenta la probabilidad de una caída en el precio de alquiler. Sin embargo, observando la evolución reciente, casi estática, en el precio de alquiler es probable que se mantenga estable durante los próximos años.

4.6.3 Factores excepcionales que han influido en los mercados y actividades principales

La crisis internacional de crédito surgida en el verano de 2007 a raíz del aumento de los morosos en las hipotecas “*sub-prime*” en Estados Unidos ha impactado el sector inmobiliario español. Se han incrementado las primas de riesgo aumentando el coste de financiación, tanto para particulares como para empresas. Además, el Banco Central Europeo se ha visto obligado a aumentar los tipos de interés en la zona euro, en un intento de controlar la inflación, lo cual también ha encarecido las cuotas hipotecarias (casi la totalidad de las hipotecas constituidas en España en los últimos años son a tipo variable referenciada al Euribor). El resultado ha sido una caída brusca en la demanda de viviendas y una ralentización en la promoción y edificación residencial. Dado el peso que tiene la promoción residencial en la economía española, el crecimiento económico también será menor en los próximos años.

La demanda de oficinas se ha reducido notablemente desde comienzos de 2008 ya que muchas empresas están posponiendo sus planes de expansión y recortando gastos. El empeoramiento de las economías domésticas (la pérdida de poder adquisitivo por el alza de los precios y por el aumento en las cuotas hipotecarias)

también ha incidido negativamente en las ventas al por menor, repercutiendo negativamente en la demanda de espacios comerciales. Debido al menor volumen de comercio al por menor las necesidades de almacenaje y distribución de mercancías también serán menores, por lo que la demanda de naves logísticas se verá igualmente reducida. La menor demanda de oficinas, espacios comerciales y naves logísticas tendrá una repercusión negativa en los precios de alquiler.

Los mayores costes de financiación, la mayor aversión al riesgo y los menores ingresos por alquiler de los activos inmobiliarios han dado lugar a un desequilibrio importante en el mercado de inversión entre las expectativas de compradores y los precios ofertados por vendedores. El resultado ha sido un descenso importante en el número y volumen de operaciones de compraventa: por ejemplo en el mercado de oficinas de Barcelona el volumen de inversión en el primer trimestre de 2008 fue un 60% inferior al mismo periodo del año anterior (según la consultora Jones Lang LaSalle). Los volúmenes de inversión se mantendrán débiles hasta que estos desequilibrios se corrijan.

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 30 de junio de 2008 no se han observado ningún cambio de importancia en los niveles de ocupación/desocupación de los inmuebles de Ahorro Familiar. El nivel de desocupación ha subido durante este periodo un 0,2% (sobre la superficie total alquilable). En relación con los niveles de renta, todavía no se han notado un impacto en la cartera de Ahorro Familiar, pero esto no garantiza que no ocurra en el futuro.

En relación la crisis internacional de crédito, el principal impacto para la Sociedad ha sido el incremento de los tipos de interés. No obstante, únicamente ha afectado a los préstamos de Transalliance, ya que el resto de los préstamos están cubiertos con productos de cobertura de tipo de interés.

En relación con el mercado de alquiler de oficinas, los activos de la Sociedad no se han visto afectados hasta la fecha por la bajada en los precios de alquiler, ya que los contratos de arrendamiento que tiene firmados tienen un vencimiento medio en 2014.

Finalmente en relación con los cambios en el mercado de inversiones, Ahorro Familiar ha notado una bajada importante de las transacciones de compra-venta de activos inmobiliarios, lo que dificultaría la posible venta de activos de Ahorro Familiar.

4.6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación

Las actividades de Ahorro Familiar no dependen ni están influenciadas por patentes, marcas, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

4.6.5 Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad

Toda la información mencionada en el precedente apartado 4.6.2. en relación a la coyuntura del mercado inmobiliario ha sido elaborada a partir de las siguientes fuentes de información: los datos relativos a los mercados de oficinas e industrial de España han sido extraídos de (i) los Informes Inmobiliarios de Madrid y Barcelona 2008, publicados por DTZ (febrero y abril 2008), (ii) el “Informe de oficinas de Madrid - Primavera 2008”, publicado por Savills, y (iii) de una nota de prensa titulada “El mercado de oficinas de Barcelona alcanza un volumen de inversión de 154,3M € en el primer trimestre de 2008” emitida por Jones Lang LaSalle y recopilada por el servicio de información inmobiliario Propertyweb (www.propertyweb.eu). Los datos relativos al mercado residencial de Madrid han sido extraídos de la publicación Evolución trimestral del Precio de la Vivienda de Segunda Mano para el Segundo Trimestre 2008, publicada por idealista.com.

Los datos relativos al mercado francés han sido extraídos de: (i) Informe e-Survey Industrial Market y e-Survey Office Market, publicados por Atisreal (abril 2008), (ii) Informe Office e Industrial Snapshot France, publicados por Cushman & Wakefield, y (iii) de la base de datos de Property Market Analysis (PMA).

4.7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

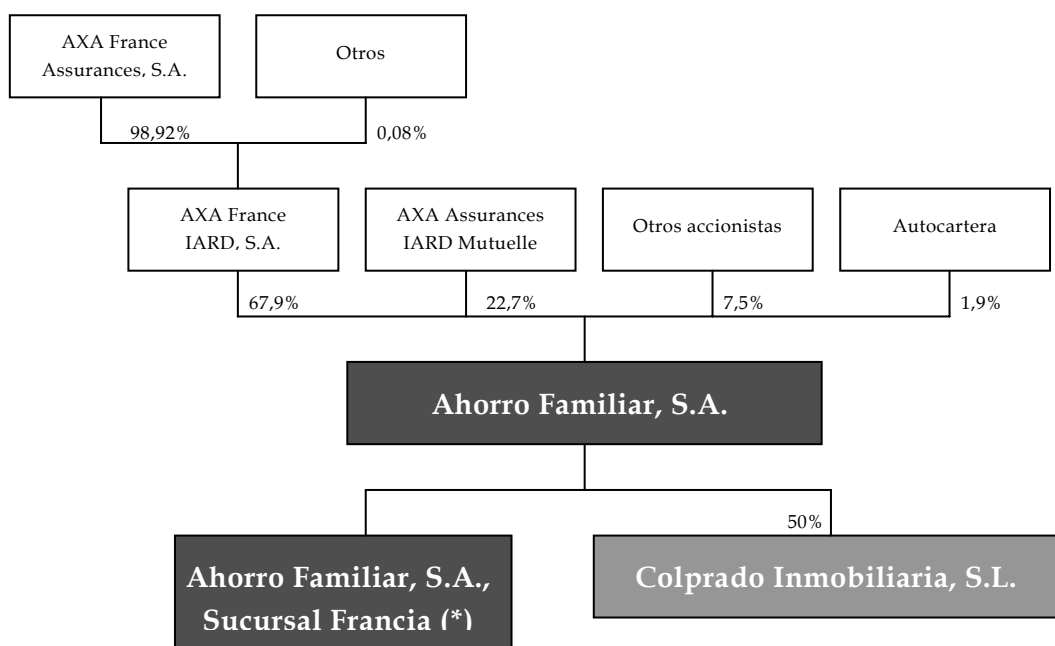
4.7.1 Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo

En el apartado 4.18.1 siguiente se incluye una descripción de la evolución de las participaciones en el accionariado de la Sociedad desde el año 2005.

En la actualidad, existen dos accionistas que ostentan conjuntamente el 90,60% del capital social: AXA France Assurances, que controla el 67,90% de la Sociedad, indirectamente a través de la sociedad AXA France IARD y AXA Assurances IARD Mutuelle, que controla el 22,70% de la Sociedad.

AXA France IARD es una sociedad aseguradora de daños y perjuicios cuya suscripción está garantizada tanto por agentes y corredores generales como por las redes dedicadas a los empleados. Su volumen de negocios a 31 de diciembre de 2007 fue de 5.023.435.000 euros.

AXA Assurances IARD Mutuelle es una mutua de seguros, con cotizaciones fijas reguladas por el Código de Seguros Francés. AXA Assurances IARD Mutuelle distribuye principalmente sus contratos por mediación de agentes generales y de corredores de seguros. Su volumen de negocios a 31 de diciembre de 2007 fue de 899.700.000 euros.



(*) No es una entidad jurídica por lo que Ahorro Familiar no tiene la obligación de preparar cuentas anuales consolidadas.

4.7.2 Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

Como ya se ha indicado en el epígrafe 4.3.1 anterior, en la actualidad la Sociedad únicamente participa en Colprado, sociedad en la que ostenta un 50% de las participaciones.

Al margen de esta participación, hay que destacar que Ahorro Familiar constituyó el 2 de octubre de 2006 una sucursal en Francia. Mediante dicha sucursal, la Sociedad tiene la oportunidad de beneficiarse del régimen fiscal francés 210E, por ser una empresa cotizada, lo que le proporciona importantes ventajas competitivas.

4.8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS

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

A continuación se detalla la composición del inmovilizado material a 31 de diciembre de 2007 y los gravámenes a los que están sujetos:

PCGA	31/12/ 2007					
	Coste adquisición	Amortización acumulada	VNC (2)	Préstamo pendiente	Entidad Prestamista	Tipo de préstamo
Construcciones y solares						
Príncipe de Vergara (1)	619.134,10	100.363,73	518.770,37	-	-	-
Ramírez de Arellano (1)	9.544.178,25	1.552.734,28	7.991.443,97	-	-	-
Antonio Maura (1)	7.378.007,41	920.713,46	6.457.293,95	-	-	-
Naves en Sabadell Plegamans (1)	25.157.836,74	1.295.699,36	23.862.137,38	17.085.024,36	Natexis (3)	Hipotecario
Edificio ubicado en París C/ Raymond Losserand, 200-216(1)	91.645.036,22	2.708.275,52	88.936.760,70	78.800.000,00	Eurohypo (4)	Hipotecario
Naves Transalliance Ennery, Villeparisis (1)	10.270.937,57	603.249,93	9.667.687,64			
Fuengirola (1)	8.637,40	2.374,35	6.263,05	-	-	-
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.182.100,53	1.045.115,17	1.136.985,36	-	-	-
Obras en curso	217.980,00	-	217.980,00	-	-	-

Total activo	184.254.139,89	9.345.434,55	174.908.705,34	95.051.205,36	-	-
(1) Bienes arrendados a terceros por los que se perciben rentas. (2) Valor Neto Contable. (3) Natexis Banques Populaires (en adelante, "Natexis"). (4) Eurohypo AG (en adelante, "Eurohypo").						

En relación con las obras en curso, la totalidad de este coste corresponde a unas obras de adecuación del sistema de aire condicionado en el edificio de oficinas de París, Ilôts des Mariniers. Se trata de obras incluidas en el plan de mantenimiento del edificio.

Al 31 de diciembre de 2007 existían elementos del inmovilizado material con un coste de adquisición de 116.802.872,96 euros y amortización acumulada de 4.003.974,88 euros, que estaban afectos a unas hipotecas cuyo saldo a dicha fecha era de 95.885.024,36 euros.

Por lo que se refiere a los bienes en régimen de arrendamiento financiero, a continuación se detalla su composición a 31 de diciembre de 2007:

PCGA	31/12/ 2007						
	Concepto de inversión	Coste adquisición	Amortización acumulada	VNC (2)	Préstamo pendiente	Entidad Prestamista	Tipo de préstamo
	Naves Transalliance Basse Ham (1)	37.230.291,67	1.116.908,75	36.113.382,92	2.166.181,00	Foncière des Régions	Leasing
(1) Bienes arrendados a terceros por los que se perciben rentas. (2) Valor Neto Contable.							

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tenía arrendados bienes del inmovilizado material con un coste de adquisición que ascendía a 181.951.228,18 euros lo que supuso en el ejercicio 2007 unos ingresos por alquileres que asciende a 15.542.589,21 euros.

Cabe mencionar el traspaso a existencias de los solares cedidos por Eliv por importe de 10.397.415,31 euros dada la intención de ponerlos en venta, según propuesta del Consejo de Administración de Ahorro Familiar de fecha 4 de junio de 2007.

Desde el 31 de diciembre de 2007 a la fecha de este Folleto no se han producido la venta de inmovilizado alguno.

Además del inmovilizado material mencionado hay que tener en cuenta que la Sociedad es propietaria del 50% de las participaciones de la sociedad Colprado

(225.000 participaciones de 10,00 euros de valor nominal cada una, cuyo valor contable en libros es de 21.687.709,33 euros).

La participación en Colprado fue adquirida en fecha 8 de marzo de 2005. El otro 50% de las participaciones de Colprado es propiedad de un fondo luxemburgués EOIV (European Office Income Venture) a través de la sociedad De Prado B.V.

La actividad de Colprado es el arrendamiento de inmuebles y la promoción inmobiliaria. Colprado es propietaria de un solo activo inmobiliario en régimen de alquiler, ubicado en Madrid. Este activo es un edificio de oficinas en la C/ Ramírez del Prado, 5, con una superficie de oficinas sobre rasante de 61.940m². Este edificio se encuentra alquilado en su totalidad a Alcatel-Lucent España, con un contrato con vencimiento el 28 de marzo de 2012.

Nombre y domicilio	Actividad	Fracción del capital	
		% Directo	% Indirecto
Colprado Inmobiliaria, S.L. Domiciliada en Madrid - Paseo de la Castellana, 79	Inmobiliaria	50	-

Los importes del capital social, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales de Colprado y Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2007, son los siguientes (bajo PCGA y cifras en euros):

Colprado Inmobiliaria, S.L.				Ahorro Familiar, S.A.	
Capital	Reservas	Resultado 2007	Resultados extraordinarios	Valor neto contable en la matriz	Dividendos recibidos 2007
4.500.000	913.467,84	1.655.466,70	-	21.687.709,33	150.750,00

A fecha del presente Folleto, no hay más participaciones en ninguna sociedad, asociada o no, distintas de las listadas en este apartado.

Con antelación a la fecha del presente Folleto, como se ha indicado en el apartado 4.1.3 anterior, Ahorro Familiar era el único socio de la sociedad Eliv que se incorporó al grupo Ahorro Familiar el 21 de abril de 2005. La sociedad era la única propietaria de dos naves industriales ubicadas en Polinyà (Barcelona), en la carretera de Sentmenat, con una superficie total construida de 16.188m² en una parcela total de 30.571m². Estas naves se alquilaron a Essa Palau desde su compra el 21 de abril de 2005 hasta el 31 de diciembre de 2006.

Con fecha 21 de junio de 2007, el Consejo de Administración de Ahorro Familiar

acordó que la Sociedad, como socio único de Eliv, procediera a la disolución sin liquidación de la sociedad Eliv y acordara la cesión global de todo su activo y pasivo a favor de la Sociedad, que culminó con el otorgamiento de la escritura pública de cesión global de activos y pasivos el día 27 de julio de 2007 ante el notario de Madrid D. Vicente de Prada Guaita, con el número 2.125 de su protocolo. A efectos contables, por tanto, las operaciones realizadas por Eliv se consideran realizadas por cuenta de Ahorro Familiar a partir del 21 de junio de 2007.

En consecuencia, a pesar de que a 31 de diciembre de 2005 y 2006 Ahorro Familiar presentó cuentas anuales consolidadas con Colprado y Eliv de acuerdo con NIIF-UE, a 31 de diciembre de 2007 no presenta dichas cuentas anuales consolidadas como consecuencia de la desaparición del grupo consolidado.

4.8.1.1. Descripción del patrimonio inmobiliario del emisor (nacionales y en el extranjero)

1.- Situación patrimonial actual de Ahorro Familiar:

A la fecha del presente Folleto, la cartera de Ahorro Familiar se compone de diez (10) activos inmobiliarios: cuatro (4) ubicados en Madrid, dos (2) en Barcelona y cuatro (4) en Francia, que suman una superficie bruta alquilable (en adelante, "SBA") de 191.091m² y 825 plazas de parking.

Activo	Inmueble	Descripción	SBA m ²	Plazas de parking
1	Ramírez de Prado ⁽¹⁾ (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Atocha	30.970	239
2	Ramírez de Arellano (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Arturo Soria y N-II	6.000	62
3	Antonio Maura (Madrid)	Edificio residencial/terciario en zona parque del Retiro	2.813	-
4	Príncipe de Vergara (Madrid)	Plantas en edificio residencial/terciario en zona Salamanca	1.071	3
5	Palau (Barcelona)	Naves industriales	31.727	-
6	Polinyà (Barcelona)	Naves industriales	14.727	-
7	Ilôts des Mariniers (París)	Edificio de oficinas	19.256	321
8	Basse-Ham	Nave logística situada en el Norte de Francia	62.913	200
9	Ennery	Nave logística situada en el Norte de Francia	8.777	-

10	Villeparisis	Nave logística situada en el Norte de Francia	12.838	-
		TOTAL	191.091	825

¹⁾ Solo incluye el 50% propiedad de Ahorro Familiar a través de Colprado reflejado en el balance al 31 de diciembre de 2007 bajo PCGA de Ahorro Familiar como una inversión financiera por un importe de 21.687.709,33 euros.

A 30 de junio de 2008, la cartera de Ahorro Familiar tenía un valor de mercado de 303.848.000 euros, basado en las estimaciones de valor de los activos de Ahorro Familiar realizadas a 30 de junio de 2008 por Aguirre Newman (activos en España) y CB Richard Ellis (activos en Francia). Esta valoración de la cartera inmobiliaria de Ahorro Familiar no puede entenderse como una indicación aproximada de los precios que podrían obtenerse a día de hoy a través de la venta de sus activos en el mercado abierto, ni como una indicación aproximada de los precios a los que actualmente pueden cotizar las acciones de Ahorro Familiar en las bolsas españolas.

2.- Descripción de los activos:

Activo N° 1: Ramírez del Prado

Colprado es propietaria al 100% de este activo. Ahorro Familiar compró el 50% de las participaciones de Colprado el 8 de marzo de 2005.

El inmueble está ubicado en la C/ Ramírez de Prado, 5, en la confluencia con la C/ Vara del Rey, en el distrito de Arganzuela de Madrid.

Se trata de un inmueble que en apariencia externa es un edificio pero se compone de dos; uno con una antigüedad de más de 80 años y estructurado en cuatro bloques y otro edificio de reciente construcción (2002) dividido en dos bloques. La construcción de ambos edificios se extendió desde el año 1926 hasta el 2002. El estado de conservación del inmueble es en general bueno con motivo de las continuas obras de mantenimiento que se efectúan para adecuar el edificio a la actividad actual que desarrolla. Tiene una superficie total de oficinas sobre rasante de 61.940m² y 477 plazas de aparcamiento.

El inmueble se encuentra alquilado en su totalidad a Alcatel-Lucent España, S.A. con vencimiento el 28 de marzo de 2012.

La adquisición de este inmueble por parte de Colprado se llevó a cabo mediante una hipoteca "bullet" de Eurohypo con capital inicial de 90.000.000 de euros y

vencimiento el 28 de marzo de 2011. El tipo de interés es de Euribor 3 meses + 110 puntos básicos. Ahorro Familiar tiene contratados instrumentos de cobertura de tipos de interés respecto de este préstamo (detallado en el apartado 4.10.3).

Activo N° 2: Ramírez de Arellano

Este activo fue construido por Ahorro Familiar en 1991. Se encuentra situado en la C/ Ramírez de Arellano, 19, en el barrio de San Juan Bautista, próximo a la confluencia de las calles Arturo Soria y Avenida de América, perteneciente al distrito de Ciudad Lineal de Madrid.

Se trata de una edificación aislada de uso exclusivamente terciario (oficinas). A finales de 2005 finalizaron las obras del proceso de reforma del interior del edificio. El inmueble consta 6.000m² sobre rasante distribuidos en planta baja y seis plantas en altura destinadas a oficinas. Consta de dos plantas bajo rasante que albergan un total de 62 plazas de aparcamiento distribuidas en tres entreplantas.

El inmueble presenta un buen estado de conservación general en lo que respecta a su estabilidad y estructura. Asimismo, en lo relativo a su aspecto exterior y acabados e instalaciones, presenta un estado bueno de conservación debido a las últimas obras de reforma realizadas.

Actualmente, la totalidad del inmueble se encuentra ocupada por el Ministerio de Economía y Hacienda, con un contrato de arrendamiento que finaliza en agosto de 2010.

Este activo se encuentra libre de cargas y para su adquisición no se recurrió a financiación externa.

Activo N° 3: Antonio Maura:

Este activo fue comprado por Ahorro Familiar en 1989. Se trata de un edificio residencial rehabilitado situado en la C/ Antonio Maura, 11, en el barrio de los Jerónimos, perteneciente al Distrito Centro de Madrid.

El inmueble consta de planta sótano destinada a oficina (comunicada con la oficina del bajo izquierda mediante escalera interior), trasteros, cuarto de instalaciones y vivienda del portero; planta baja, destinada al portal y a dos oficinas, y seis plantas más sobre rasante con dos viviendas por planta, siendo las

de la planta 6ª áticos.

Ahorro Familiar es propietaria de 6/7 del edificio lo que representa 2.813m² construidos, distribuidos en dos unidades de oficinas y diez viviendas (representado el 86% del inmueble). Existe en este momento un juicio sobre la titularidad de 1/7 de la parte de Ahorro Familiar (detallado en la parte 4.20.8)

Se trata de una edificación entre medianeras, formando parte de manzana cerrada, que aún conserva su fachada de principios de siglo. Ha sido objeto de obras de rehabilitación integral (respetando su fachada) efectuadas en el año 1996, que confieren a la edificación su aspecto actual.

En la actualidad, los locales bajo derecha y bajo izquierda, así como los pisos segundo izquierda, tercero izquierda, quinto derecha y el sexto derecha se encuentran arrendados, encontrándose el resto libres. Los dos locales terciarios se encuentran alquilados a Ambalia, S.L. y Luxury Timepiece España, S.A., con contratos hasta octubre 2009 y abril 2010, respectivamente. Por lo que respecta a las viviendas, se encuentran alquiladas con contratos de arrendamiento cuyo vencimiento varía entre 2008 y 2011.

Este inmueble se adquirió sin financiación externa y sigue encontrándose libre de carga financiera a fecha de hoy.

Activo N° 4: Príncipe de Vergara

Ahorro Familiar adquirió este activo en dos tramos, uno en 1977 y el otro en 1978.

Este activo esta ubicado en la C/ Príncipe de Vergara, 69, en distrito de Salamanca de Madrid. Se trata de un edificio residencial entre medianeras formando parte de una manzana cerrada, construida en 1959.

Consta de planta baja rasante destinada a garajes, sótano comercial, planta baja (oficinas), planta primera para usos terciarios y seis plantas más sobre rasante, con dos viviendas por planta.

Ahorro Familiar tiene en propiedad de 1.071m² y tres plazas de aparcamiento distribuidos en la planta baja, sótano, primera y segunda.

Todas las unidades del inmueble se encuentran arrendadas hasta 2014, salvo el primero y segundo derecha, que utiliza Ahorro Familiar como su sede social.

Este activo se encuentra libre de cargas y para su adquisición no se recurrió a financiación externa.

Activo N° 5: Palau

Este activo fue adquirido el 21 de abril de 2005 por Ahorro Familiar. Se compone de dos naves industriales ubicadas en la C/ dels Aiguaders, 26-28, dentro de la zona "Polígono Industrial Riera de Caldes", en la localidad de Palau-Solità i Plegamans, Barcelona. Este polígono es una de las zonas industriales más importantes del área metropolitana de Barcelona y se encuentra a 30 kilómetros de la ciudad.

La edificación está formada por dos naves independientes que a efectos de nomenclatura se conocen como Fase I y Fase II, construidas en el año 1989. El activo cuenta con una superficie total construida de 31.727m² en una parcela de 56.870m².

La Fase I tiene superficie total construida de 15.827m² que consta una zona de almacén y fabricación de planta baja y un edificio anexo de oficinas de planta baja, tres plantas sobre rasante y una planta bajo rasante. La nave es diáfana y las diferentes zonas del proceso de producción quedan delimitadas sin paredes divisorias. En ella se realiza el proceso de estampación de metales y ensamblaje para la fabricación de piezas para la automoción y almacenamiento de piezas terminadas.

La Fase II tiene superficie total construida de 15.900m² en planta baja y destinada a la producción por estampación, ensamblaje y tratamiento de acabado de piezas metálicas para la automoción.

La totalidad del activo esta alquilado a Essa Palau, una empresa de estampaciones para automóviles que tiene un contrato de arrendamiento con vencimiento el 21 de abril de 2020.

La adquisición se estructuró con una hipoteca de Natexis con capital inicial de 17.345.202 euros y vencimiento el 21 de abril de 2014. El tipo de interés es de Euribor 3 meses + 80 puntos básicos. Ahorro Familiar tiene contratados instrumentos de cobertura respecto de este préstamo (detallado en el apartado 4.10.3).

Activo N° 6: Polinyà

Este activo fue adquirido el 21 de abril de 2005 por Eliv y tras su disolución sin liquidación en 2007 y la cesión global de sus activos a Ahorro Familiar, pasó a formar parte del patrimonio de la Sociedad.

Se trata de un inmueble ubicado en la C/ Pintor Velázquez, 1, dentro de la zona "Polígono Industrial del Sud-Est" en la localidad de Polinyà, Barcelona, cerca de la vía de comunicación C-1415, próxima a la confluencia de las B-140 y A-7.

El inmueble lo conforman un conjunto de tres parcelas de uso industrial, ubicadas en el Polígono Industrial Sud-Est de la localidad de Polinyà (Barcelona), en el punto kilométrico 1,8 de la carretera de Sentmenat. La superficie total de las parcelas es de 30.142m². Las parcelas están delimitadas por la Carretera de Sentmenat por el lado Este y por la Riera de Caldes por el lado Oeste y por otras parcelas industriales en sus extremos Norte y Sur. Tiene dos accesos que se realizan desde la Carretera de Sentmenat.

La edificación está formada por dos naves independientes con una superficie total de 14.727m². Las naves fueron construidas en los años 1967 y 1974, y estuvieron alquiladas en su totalidad a Essa Palau hasta el 31 de diciembre de 2006, fecha en la cual se quedaron vacías. Desde estas fechas las naves se encuentran vacías y han sido puestas a la venta por la Sociedad.

El estado general de conservación de las naves y sus instalaciones es malo debido al desmantelamiento de las instalaciones tras el cese de la actividad y la antigüedad de las mismas. Las zonas exteriores se encuentran en buen estado de conservación.

Este activo se encuentra libre de cargas y para su adquisición empleó una hipoteca de Natexis con capital inicial de 7.371.343 euros y vencimiento el 21 de abril de 2009. El 20 de julio de 2007 con motivo de la cesión global de activos y pasivos de Eliv a Ahorro Familiar se amortizó el saldo pendiente de la hipoteca con Natexis que ascendía a 6.486.782 euros.

Activo N° 7: Ilôts des Mariniers

Este activo fue adquirido el 4 de octubre de 2006 a través de la sucursal de Ahorro Familiar en Francia.

Este inmueble de oficinas está ubicado en la zona de "Ilôts des Mariniers" del distrito 14 de París, próxima al Périphérique (primera circunvalación de París), entre la "Porte de Vanves" y la "Porte d'Orleans".

El inmueble fue construido en 1978 y cuenta con dos edificios independientes en forma de L de una superficie total de 19.256m² y 321 plazas de aparcamiento. Los edificios disponen de seis plantas bajo rasante y 12 plantas sobre rasante y están conectados entre sí en la planta baja, y en las plantas 7, 9, y 12.

El inmueble está arrendado en su totalidad a France Télécom, con un contrato con vencimiento el 30 de junio de 2015.

La adquisición se financió con una hipoteca de Eurohypo de 80.000.000 de euros de los cuales 60.000.000 de euros son *senior* y en forma "bullet" y 20.000.000 de euros son *junior*. El tipo de interés que se aplicó es de Euribor 3 meses + 80 puntos básicos para el préstamo *senior* y Euribor 3 meses + 120 puntos básicos para el préstamo *junior*. Ahorro Familiar tiene contratados instrumentos de cobertura respecto de estos préstamos (detallado en el apartado 4.10.3).

Activo N° 8: Basse-Ham

Este activo fue adquirido el 12 de enero de 2007 a través de la sucursal de Ahorro Familiar en Francia.

Basse-Ham es una plataforma logística que cuenta con una superficie total alquilable de 62.913m² (incluyendo 1.860m² de oficinas) ubicada en el noreste de Francia, a unos 30 kilómetros de Metz, cercano a la frontera con Luxemburgo. Esta nave dispone de una red de ferrocarril que permite a un tren entero entrar en la nave. La plataforma es de clase A y fue construida en 1997. Esta nave está arrendada a Transalliance hasta el 11 de enero de 2013. Transalliance es un operador de transporte y logístico francés (N° 16 de transporte y el N° 11 de logística en Francia, según las revistas "L'Officiel des Transporteurs" y "Logistiques Magazine"). Se trata de una empresa familiar que opera 102 plataformas de logística a lo largo de Europa con una superficie total de 600.000m², 3.300 empleados y 2.300 camiones operando por toda Europa.

Activo N° 9: Villeparisis

Este activo fue adquirido el 12 de enero de 2007 a través de la sucursal de Ahorro Familiar en Francia.

Villeparisis es una plataforma logística ubicado a 23 kilómetros al noreste de París, y a 21 kilómetros de distancia de Meaux. La nave dispone de una superficie total alquilable de 12.838m² (incluyendo 546m² de oficinas) y está situada en la segunda circunvalación de París y con fácil acceso a la A1 París-Roissy-Lille y la A4 París-Estrasburgo por la nacional RN3 o la carretera A104. La plataforma es de clase B y fue construida en 1988. Villeparisis es la ubicación logística más establecida de la zona. Esta nave está arrendada hasta el 11 de enero de 2013 a Transalliance.

Activo N° 10: Ennery

Este activo fue adquirido el 12 de enero de 2007 a través de la sucursal de Ahorro Familiar en Francia.

Ennery es una plataforma logística ubicada en el Noreste de Francia, a aproximadamente 15 kilómetros de Metz. La nave cuenta con una superficie total alquilable de 8.777m² (incluyendo 306m² de oficinas). Ennery está dentro del polígono logístico Eurotránsito, que cuenta con 200.000m² de naves logísticas. La plataforma logística es de clase B y fue construida en 1991. Dispone de dos naves logísticas unidas, un centro de mantenimiento con dos estaciones y una gasolinera. Esta nave está arrendada hasta el 11 de enero de 2010 a Transalliance.

La adquisición de los Activos N° 8, 9 y 10 se financió a través de dos préstamos por un valor total de 52.000.000 de euros, por una duración de 18 meses prorrogables. Los préstamos no han sido estructurados como hipotecas por lo que no tendrán derechos sobre los activos de Transalliance. Estos préstamos fueron concedidos por el accionista mayoritario a través de sus filiales: AXA France IARD por un valor de 40.000.000 de euros y AXA Corporate Solutions Assurances por un valor de 12.000.000 de euros. El tipo de interés que se aplicó es de Euribor 3 meses + 100 puntos básicos. A fecha de 3 de octubre de 2008, el capital pendiente de amortizar es de 45.600.000 euros.

3.- Evolución de la situación patrimonial de Ahorro Familiar:

La situación patrimonial de Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2005 era la siguiente:

Activo	Inmueble	Descripción	SBA m ²	Plazas de parking
1	Ramírez de Prado ⁽¹⁾ (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Atocha	30.970	239
2	Ramírez de Arellano (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Arturo Soria y N-II	6.000	62
3	Antonio Maura (Madrid)	Edificio residencial con dos medias plantas de oficinas en zona parque del Retiro	2.813	-
4	Príncipe de Vergara (Madrid)	Dos plantas con uso actual de oficinas (planta 1) y residencial (planta 2), un local comercial y tres plazas de parking	1.071	3
5	Palau (Barcelona)	Naves industriales	31.727	-
6	Polinyà (Barcelona)	Naves industriales	14.727	-
V1	Alcor Plaza Factory Outlet (Madrid)	Centro comercial en Parque Oeste Alcorcón	9.235	524
V2	Puente de Ventas (Madrid)	Un local comercial	438	-
V3	Oficinas Alcorcón (Madrid)	Edificio de oficinas en Parque Oeste Alcorcón	11.070	111
		TOTAL	108.051	939

⁽¹⁾ Solo incluye el 50% propiedad de Ahorro Familiar a través de Colprado.

Nota: No incluye los activos de Raquel Meller, 5 / Virgen de la Alegría, Tampico y Condesa de Venadito que se vendieron durante el año 2005. Estos activos vienen detallados en el apartado 4 siguiente.

La situación patrimonial de Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2006 era la siguiente:

Activo	Inmueble	Descripción	SBA m ²	Plazas de parking
1	Ramírez de Prado ⁽¹⁾ (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Atocha	30.970	239
2	Ramírez de Arellano (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Arturo Soria y N-II	6.000	62
3	Antonio Maura (Madrid)	Edificio residencial con dos medias plantas de oficinas en zona parque del Retiro	2.813	-
4	Príncipe de Vergara (Madrid)	Dos plantas con uso actual de oficinas (planta 1) y residencial (planta 2), un local comercial y tres plazas de parking	1.071	3
5	Palau (Barcelona)	Naves industriales	31.727	-
6	Polinyà (Barcelona)	Naves industriales	14.727	-
7	Ilôts des Mariniers	Edificio de oficinas	19.256	321

	(París)			
V2	Puente de Ventas (Madrid)	Un local comercial	438	-
V3	Oficinas Alcorcón (Madrid)	Edificio de oficinas en Parque Oeste Alcorcón	11.070	111
		TOTAL	118.072	736

⁽¹⁾ Solo incluye el 50% propiedad de Ahorro Familiar a través de Colprado.

La situación patrimonial de Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2007 era la siguiente:

Activo	Inmueble	Descripción	SBA m ²	Plazas de parking
1	Ramírez de Prado ⁽¹⁾ (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Atocha	30.970	239
2	Ramírez de Arellano (Madrid)	Edificio de oficinas en zona Arturo Soria y N-II	6.000	62
3	Antonio Maura (Madrid)	Edificio residencial/terciario en zona parque del Retiro	2.813	-
4	Príncipe de Vergara (Madrid)	Plantas en edificio residencial/terciario en zona Salamanca	1.071	3
5	Palau (Barcelona)	Naves industriales	31.727	-
6	Polinyà (Barcelona)	Naves industriales	14.727	-
7	Ilôts des Mariniers (París)	Edificio de oficinas	19.256	321
8	Basse-Ham	Nave logística situada en el Norte de Francia	62.913	200
9	Ennery	Nave logística situada en el Norte de Francia	8.777	-
10	Villeparisis	Nave logística situada en el Norte de Francia	12.838	-
		TOTAL	191.091	825

⁽¹⁾ Solo incluye el 50% propiedad de Ahorro Familiar a través de Colprado reflejado en el balance al 31 de diciembre de 2007 bajo PCGA de Ahorro Familiar como una inversión financiera por un importe de 21.687.709,33 euros.

La situación de la cartera de Ahorro Familiar a 30 de junio de 2008 es la misma que la del 31 de diciembre de 2007.

4.- Descripción de los activos vendidos desde 1 de Enero 2005:

Raquel Meller, 5 / Virgen de la Alegría:

Este activo se componía de dos locales comerciales (con una superficie total

construida de 166,7m²) situados en la C/ Raquel Meller, 5, y 79 plazas de aparcamiento ubicadas en la C/ Virgen de la Alegría, 11, en el complejo "Monumental Alcalá", en el distrito Puente de Ventas de Madrid.

Ahorro Familiar firmó la escritura de venta del local comercial el 6 de junio de 2005 con Basket, S.L. por un precio de venta de 550.000 euros. Las plazas de aparcamiento se vendieron también Basket, S.L. en dos escrituras de compra-venta una el 28 de junio de 2005 (69 plazas) y la otra el 21 de julio de 2005 (10 plazas) por un precio total de 1.194.480 euros.

Tampico:

Este activo consistía en un local comercial (con una superficie construida de 129,4m² en planta baja y 39,5m² en planta sotana) y tres plazas de aparcamiento situado en la C/ Tampico, 40 esquina con la Plaza de Barbados en Madrid.

El local se encuentra alquilado a Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad (Caja Madrid) con vencimiento el 1 de octubre de 2013, el momento de su venta.

Ahorro Familiar firmó la escritura de venta de parte de este activo (el local comercial y una plaza de aparcamiento) el 8 de junio de 2005 con Caja Madrid (el inquilino) por un precio de venta de 451.000 euros.

Las otras dos plazas de aparcamiento se vendieron a Basket, S.L. por 29.520 euros mediante escritura de compra-venta firmado el 21 de julio de 2005.

Condesa de Venadito:

Este activo consistía en un edificio de oficinas situado en la C/ Condesa de Venadito, 1 muy próximo a la confluencia de las redes varias de Arturo Soria y Avenida de América, en el barrio San Pascual de Madrid.

El edificio dispone de doce plantas sobre rasante con una superficie total construida de 18.692m² y 3 plantas bajo rasante con 485 plazas de aparcamiento.

Ahorro Familiar firmó la escritura de venta de este activo el 16 de marzo de 2005.

Alcor Plaza Factory outlet:

Este activo es un centro comercial situado en la avenida de Europa, esquina con la avenida de Atenas, en el municipio de Alcorcón dentro de la provincia de Madrid.

Este centro comercial es parte de un complejo de uso terciario que incluye también un edificio de oficinas, y un hotel. El complejo fue promovido en su totalidad por Ahorro Familiar. El centro comercial se inauguró al público el 28 de octubre de 2005.

El centro comercial se compone de un edificio de dos plantas sobre rasante y una baja rasante. Dispone de 46 locales, cuatro de ellos con terraza y de una superficie alquilable de 9.246m² y 525 plazas de aparcamiento bajo rasante y 71 sobre rasante.

Ahorro Familiar firmó la escritura de venta de este activo el 26 de abril de 2006 con Exmoor Investments, S.L., una Sociedad inversora asociada a Merrill Lynch por un precio de venta de 26.400.000 euros.

Puente de Ventas:

Este inmueble consiste en un local comercial situado en la C/ Raquel Meller, 7, en el complejo "Monumental Alcalá", en el distrito Puente de Ventas de Madrid.

El complejo Monumental Alcalá fue promovido en 1994 por Ahorro Familiar contando con oficinas, viviendas, locales comerciales y aparcamientos subterráneos.

El local comercial vendido en 2007 disponía de una superficie de 438,4m² distribuido en planta baja y entre planta.

Ahorro Familiar firmó la escritura de venta de este activo al Ilustre Colegio Oficial de Geólogos el 4 de mayo de 2007 por un precio de venta de 1.850.000 euros.

Oficinas Alcorcón:

Situado en la avenida de Europa, en el municipio de Alcorcón dentro de la provincia de Madrid, este edificio de oficinas es parte de un complejo de uso terciario que incluye también un centro comercial (Activo V1), y un hotel. Este

complejo fue promovido en su totalidad por Ahorro Familiar y las obras de las oficinas se finalizaron en junio de 2004.

El edificio de oficina consta con cinco plantas sobre rasante y dos bajo rasante con una superficie total de 11.070m² y 111 plazas de aparcamientos.

El 2 de agosto de 2007 se firmo la escritura pública de compraventa de este activo con BBVA Propiedad, fondo de inversión inmobiliaria por un precio de venta de 28.700.000 euros.

4.8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que puede afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

El aspecto medioambiente es una de las principales preocupaciones de la responsabilidad social corporativa para Ahorro Familiar.

Antes de comprar un activo, Ahorro Familiar realiza un proceso de auditoria completo que incluye una auditoria medio ambiental del activo con empresa de reconocido prestigio. En caso de ser necesario, Ahorro Familiar realiza o hace que el vendedor realice las actuaciones necesarias para adecuar el activo a las normativas medio ambientales en vigor.

Así, a modo de ejemplo, en la compra de Polinyà en 2005, Ahorro Familiar identificó un posible riesgo medio ambiental durante la fase de auditoria previa a la compra.

Se negoció con el vendedor Essa Palau para que, como condición de la compra, asumiera el compromiso de realizar unas tareas de adaptación medio ambiental (de manera preventiva y según la normativa en vigor así como los estándares medio ambientales holandeses). En cumplimiento de este compromiso, Essa Palau entregó un aval bancario de 500.000 euros.

A la fecha de hoy, Ahorro Familiar no tiene constancia de ningún aspecto medioambiental que podría afectar a los activos del Aumento de Capital.

4.9. ANALISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

4.9.1 Situación financiera

Véase apartado 4.20.1.

4.9.2 Resultados de explotación

Véase apartado 4.20.1.

4.9.2.1. Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o frecuentes 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

No ha habido factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o frecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos de Ahorro Familiar por operaciones.

4.9.2.2. 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

A continuación se facilita un cuadro de ingresos, así como unos breves comentarios en relación a la evolución que los mismos han tenido en los últimos tres ejercicios:

Cuenta de resultados consolidados (NIIF-UE):	31/12/2005	31/12/2006	Variación %
Ingresos explotación	10.286.443,06	11.740.948,19	14%
Otros ingresos	192.727,72	116.669,79	(39%)
Ingresos financieros	733.842,27	1.110.410,73	51%
Resultado venta de activos no corrientes	47.540.889,50	381.053,51	(99%)

Cuenta de pérdidas y ganancias (PCGA):	31/12/2006	31/12/2007	Variación %
Ingresos de explotación	6.297.666,11	15.542.589,21	147%
Otros ingresos	116.669,79	54.902,95	(53%)
Ingresos financieros	1.757.488,59	3.498.600,29	99%
Beneficios de enajenación de inmov. mat.	381.053,51	9.343.918,43	2352%

En la comparativa entre el ejercicio 2005 y 2006 NIIF-UE:

- (i) Los ingresos de explotación de 2006 representados principalmente por arrendamientos de inmuebles experimentan un incremento de 14% por mayor importe en rentas de inmuebles, originado por la existencia de una mayor cantidad de superficie alquilable. En este apartado en el ejercicio

2005 están incluidas las ventas de existencias representadas por 40 Plazas de garaje en la C/ Virgen de la Alegría, 6, de Madrid, por un precio de venta de 604.800 euros más 1 plaza de garaje en la C/ Tampico, 42, de Madrid, por un precio de 14.760 euros.

- (ii) En otros ingresos, en 2006 se obtiene un descenso del 39%, básicamente porque en 2005 finalizan las obras de acondicionamiento de locales del Factory Alcor Plaza, que eran refacturadas a los arrendatarios. Este ingreso, por lo tanto, no es recurrente para el año 2006.
- (iii) Los ingresos financieros obtenidos en 2006 (1.110.410 euros) suponen un incremento de 376.568 euros (51% respecto a 2005), básicamente, por ingresos de intereses por mayor importe de las puntas de tesorería y por aumento en los intereses financieros recibidos, debido al mayor apalancamiento de los créditos en 2006 respecto a 2005.
- (iv) El resultado por venta de activos no corrientes de 2005 recoge el beneficio en la enajenación de inmuebles. Estas ventas supusieron unos beneficios por enajenación de inmovilizado material en el ejercicio 2005 de 47.540.889,50 euros.

En la comparativa entre el ejercicio 2006 y 2007 PCGA:

- (i) Los ingresos de explotación obtenidos en 2007 por arrendamientos de inmuebles experimentan un incremento de 147% debido a la incorporación, en 2007, de las naves logísticas situadas en el Noroeste de Francia alquiladas a la sociedad Transalliance, que aportan nuevas rentas por 3.383.382 euros. Asimismo, se incrementan los ingresos de explotación en 3.939.750 euros, por las rentas percibidas en concepto de arrendamiento, del edificio de oficinas situado en París, arrendado a la sociedad France Telecom.
- (ii) En otros ingresos existe un descenso de 61.766 euros con respecto a 2006, que representa el 53%, motivado por no existir importes refacturables fuera de las rentas de inmuebles.
- (iii) Los ingresos financieros obtenidos en 2007 (3.498.600 euros) suponen un incremento del 99% sobre el ejercicio 2006, motivado principalmente por los ingresos por apalancamiento de los préstamos hipotecarios (*swaps* contratado con Eurohypo sobre un capital de 64.000.000 euros que garantiza

un tipo de interés Euribor a 3 meses del 3,835 % en relación con el préstamo hipotecario de los inmuebles situados en Paris, calle Raymond Losserand y *swaps* contratado con Natexis sobre un capital de 12.700.000 euros que garantiza un tipo de interés Euribor a 3 meses al 3,465 % en relación con el préstamo hipotecario de las naves situadas en Sabadell) que han supuesto unos incrementos de ingresos de 2.628.428 euros, más 553.962 euros por el rendimiento de los fondos de maniobra de la Sociedad, minorado por el descenso en los ingresos de participaciones en capital de empresas del grupo por 1.246.903 euros más 194.376 euros por intereses de préstamos.

- (iv) El beneficio por enajenación del inmovilizado se incrementa sustancialmente al producirse la venta en el ejercicio 2007 de un inmueble situado en Alcorcón dedicado a oficinas por 28.700.000 euros. Esta venta ha producido unos beneficios antes de impuestos por enajenación de inmovilizado material de 8.831.737,89 euros. En este mismo ejercicio se ha producido la venta del último local comercial situado en la promoción Monumental Alcalá de Madrid, situado en la C/ Raquel Meller, 7, por un importe de 1.850.000 euros, produciendo unos beneficios antes de impuestos de 512.180,53 euros.

4.9.2.3. 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 ha habido ninguna actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de Ahorro Familiar.

4.10. RECURSOS FINANCIEROS

4.10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)

A continuación se presentan los Fondos Propios y los datos de endeudamiento consolidados de Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2005 y 2006 (conforme a NIIF-UE) y a nivel individual a 31 de diciembre de 2006 y 2007 (conforme a PCGA):

(Cifras en euros)	NIIF-UE (consolidado)		PCGA (individual)	
	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2007
Capital social	12.439.140,00	12.439.140,00	12.439.140,00	12.439.140,00
Reservas	25.681.803,22	67.710.926,35	65.138.548,82	62.631.759,97
Pérdidas y ganancias	41.072.000,43	(510.590,71)	(1.625.501,69)	6.274.483,64
Accionistas minoritarios	(1.403.719,36)	(1.403.719,36)	-	-
TOTAL FONDOS PROPIOS	77.789.224,29	78.235.756,28	75.952.187,13	81.345.383,61
Deudas con entidades de crédito	93.083.838,80	156.597.943,60	105.639.203,74	94.723.836,28
Deudas emp. grupo y asoci. y vinculadas	-	-	-	45.600.000,00
Otras deudas y provisiones	10.827.535,55	8.874.594,12	646.872,82	384.334,77
TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO	103.911.374,35	165.472.537,72	106.286.076,56	140.708.171,05
Deudas con entidades de crédito	6.013.087,86	3.386.697,48	2.418.681,09	3.656.759,86
Deudas emp. grupo y asoci. a corto plazo	-	-	-	657.208,86
Acreeedores comerciales	2.207.785,54	3.381.385,49	3.052.562,48	2.662.617,87
Otras deudas no comerciales	764.994,00	511.705,59	63.695,06	92.658,27
TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO	8.985.867,40	7.279.788,56	5.534.938,63	7.069.244,86

Estructura de Financiación (Cifras en euros)	NIIF-UE (consolidado)		PCGA (individual)	
	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2007
Fondos propios	77.789.224,29	78.235.756,28	75.952.187,13	81.345.383,61
Deuda Financiera y no financiera a largo plazo	103.911.374,35	165.472.537,72	106.286.076,56	140.708.171,05
Recursos permanentes	181.700.598,64	243.708.294,00	182.193.968,47	222.053.554,66
Deuda Financiera y no financiera a corto plazo	8.985.867,40	7.279.788,56	5.534.938,63	7.069.244,86
Total Deuda Financiera a largo y corto plazo	99.096.926,66	159.984.641,08	108.057.884,83	98.380.596,14
Total Deuda Financiera y no financiera	112.897.241,75	172.752.326,28	111.821.015,19	147.777.415,91
Total Pasivo	190.686.466,04	250.988.082,56	187.773.202,32	229.122.799,52

% Estructura Financiera	NIIF-UE (consolidado)		PCGA (individual)	
	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2007
(1) Fondos propios	40,79%	31,17%	40,46%	35,50%
(2) Deuda Financiera y no financiera a largo plazo	54,49%	65,93%	56,59%	61,41%
(3) Recursos permanentes	95,29%	97,10%	97,05%	96,91%
(4) Deuda Financiera y no financiera a corto plazo	4,71%	2,90%	2,95%	3,09%

Ratios estructura Financiera	2005	2006	2006	2007
(5) Endeudamiento total/Fondos propios	145,13%	220,81%	147,17%	181,67%
(6) Deuda Financiera/Total pasivo	51,97%	63,74%	57,56%	42,94%
(7) Deuda Financiera corto plazo/Total deuda financiera	6,07%	2,12%	2,24%	3,72%
(8) Disponible/Deuda Financiera corto plazo	89,68%	552,94%	222,94%	512,10%
(1) Fondos Propios/Total Pasivo				

- (2) Deuda Financiera y no financiera a largo plazo/Total Pasivo
- (3) Recursos permanentes/Total Pasivo
- (4) Deuda Financiera y no financiera a corto plazo/Total Pasivo
- (5) Deuda Financiera y no financiera a largo plazo+Deuda Financiera y no financiera a corto plazo/Fondos propios
- (6) Deudas con entidades de crédito a largo plazo+Deudas con entidades de crédito a corto plazo/Total Pasivo
- (7) Deudas con entidades de crédito a corto plazo/Total Pasivo
- (8) Tesorería+Inversiones financieras a corto plazo/Deudas con entidades de crédito a corto plazo

Evolución 2005 y 2006 (NIIF-UE) :

A 31 de diciembre de 2006 los fondos propios a nivel consolidado de Ahorro Familiar se situaban en 78.235.756,28 euros, frente a los 77.789.224,29 euros en el ejercicio anterior.

Los recursos ajenos aumentaron en un 53% pasando de 112.897.241,75 euros en 2005 a 172.752326,28 euros en 2006, como consecuencia de las necesidades de financiación de las adquisiciones realizadas en el 2006, fundamentalmente por el préstamo hipotecario con Eurohypo por 80.000.000 de euros para la adquisición del edificio de oficinas en París, en la C/ Raymond Losserand.

Evolución 2006 y 2007 (PCGA):

A 31 de diciembre de 2007 los fondos propios a nivel individual de Ahorro Familiar se situaban en 81.345.383,61 euros, frente a 75.952.187,13 euros en el ejercicio anterior.

Por su parte, los recursos ajenos y las provisiones se incrementaron, pasando de 111.821.015,19 euros a 147.777.415,91 euros al término del año, como consecuencia, principalmente, de las necesidades de financiación de las nuevas adquisiciones:

- (i) Deuda a largo plazo con el banco Natexis por un importe de 16.564.668 euros, que corresponde a la financiación de las naves industriales en Sabadell.
- (ii) Deuda a largo con Eurohypo, por un importe de 77.400.000 euros, que se corresponde con la financiación de los inmuebles en París C/ Raymond Losserand, 200-216.
- (iii) Deuda a largo con AXA Francia, por un importe de 45.600.000 euros, que se corresponde con la financiación de los inmuebles en París alquilados a Transalliance.

Como consecuencia de esta estructura financiera, el índice de autofinanciación de la sociedad se sitúa en 2007 un 35,50% frente al 40,46% del año anterior.

4.10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor

Las principales fuentes de flujos de tesorería de Ahorro Familiar durante el periodo han sido (i) los ingresos por arrendamientos, (ii) las ventas de inmovilizado, (iii) la financiación de proveedores, y (iv) la financiación bancaria y del grupo. A este respecto, véase el apartado 4.20 del presente Folleto, donde se incluye el detalle de la evolución de flujos de tesorería del Emisor.

Por su parte, los usos de estos fondos se han dedicado fundamentalmente a la financiación de nuevas inversiones, como la adquisición de inmuebles de inversión, así como el reembolso de financiación bancaria y al pago de sus correspondientes intereses y, en menor cantidad, al pago de dividendos.

Los cuadros siguientes recogen el valor y desglose del fondo de maniobra para el periodo de la información seleccionada.

Fondo de Maniobra en euros (Cifras en euros)	NIIF (4)			PCGA (5)		
	31/12/2005	31/12/2006	Variación	31/12/2006	31/12/2007	Variación
Existencias	-	-	-	1.200,00	10.397.415,31	866351%
Deudores/Clientes y otras cuentas a cobrar	9.689.656,47	2.069.523,30	(79%)	6.171.267,43	1.894.934,69	(69)%
Activos por instrumentos derivados	-	202.933,57	-	-	-	-
Activo Circulante de explotación	9.689.656,47	2.272.456,87	(77%)	6.172.467,43	12.292.350,00	99%
Acreedores comerciales / Proveedores y otras cuentas a pagar	(2.207.785,54)	(3.381.385,49)	53%	(3.052.562,48)	(2.662.617,87)	(13%)
Otras deudas no comerciales/Pasivo por impuesto corriente	(579.938,44)	(464.648,99)	(20%)	(63.695,06)	(92.658,27)	45%
Pasivo por instrumentos derivados	(139.611,36)	-	(100%)	-	-	-
Provisiones operaciones de tráfico	(45.444,20)	-	(100%)	-	-	-
Pasivo Circulante de explotación	(2.972.779,54)	(3.846.034,48)	29%	(3.116.257,54)	(2.755.276,14)	(12%)
Fondo de Maniobra						
Activo Circulante de explotación	9.689.656,47	2.272.456,87	(77%)	6.172.467,43	12.292.350,00	99%
Pasivo Circulante de explotación	(2.972.779,54)	(3.846.034,48)	29%	(3.116.257,54)	(2.755.276,14)	(12%)
Fondo de Maniobra de explotación	6.716.876,93	(1.573.577,61)	(123%)	3.056.209,89	9.537.073,86	212%

Disponible (1)	6.143.718,66	8.870.599,99	44%	5.392.258,50	18.726.444,68	247%
Deudas con entidades de crédito a corto plazo (2)	(6.013.087,86)	(3.433.754,08)	(43%)	(2.418.681,09)	(4.313.968,72)	78%
Fondo de Maniobra Neto (3)	6.847.507,73	3.863.268,30	(44%)	6.029.787,30	23.949.549,82	297%
(1) Incluye tesorería e inversiones financieras temporales/efectivo y equivalentes de efectivo y cuentas financieras a cobrar. (2) Incluye las deudas mantenidas con entidades de crédito, así como otros pasivos financieros a corto plazo. (3) Resultado de sumar al Fondo de maniobra de explotación, el disponible y las deudas con entidades de crédito a corto plazo. (4) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006. (5) Datos extraídos de las cuentas anuales individuales de Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2007.						

El fondo de maniobra de explotación de 2007 se ha incrementó en un 212% respecto a la misma magnitud en el ejercicio 2006 (datos individuales de Ahorro Familiar según PCGA). La explicación de este incremento radica en el traspaso a existencias del terreno (10.397.415,31 euros) que tenía Eliv en Sabadell y que se incorporó al balance de Ahorro Familiar al producirse la “cesión global de activo y pasivo” de la primera en la segunda.

El fondo de maniobra neto, por su parte, pasó de un valor de 6.029.7687,30 euros en 2006 (datos PCGA) a 23.949.549,82 euros en 2007, lo que supuso un incremento del 297%. Este porcentaje de incremento se explica por las variaciones ya comentadas del fondo de maniobra de explotación, así como del incremento del disponible generado, fundamentalmente, por las enajenaciones de inmovilizado en 2007 (principalmente la venta del inmueble dedicado a oficinas junto al Centro Comercial de Alorcón por 28.700.000 euros, explicado en la nota 4.9.2.2).

4.10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor

Conforme al cuadro incluido en el apartado 4.8.1 del presente Folleto, la Sociedad tiene contratados dos préstamos hipotecarios:

El préstamo hipotecario contratado con Natexis para la financiación de las naves en Sabadell Plegemans, por importe de 17.345.202 euros y con un tipo de interés de Euribor 3 meses + 80 puntos básicos.

El préstamo hipotecario contratado con Eurohypo para la financiación del edificio de oficinas en París consta de dos tramos, uno que asciende a 60.000.000 de euros y con un tipo de interés Euribor 3 meses + 80 puntos básicos quedando a 31 de diciembre de 2007 un saldo que asciende a 60.000.000 de euros y un segundo tramo que asciende a 20.000.000 de euros y con un tipo de interés Euribor 3 meses

+ 120 puntos básicos quedando a 31 de diciembre de 2007 un saldo que asciende a 18.800.000 euros.

Las deudas con entidades de crédito devengan intereses a tipos cuya media ha sido durante el ejercicio 2007 del 4,957%. A continuación se describen los instrumentos de cobertura de tipos de interés que tiene contratados la Sociedad.

Ejercicio 2005 y 2006 según las NIIF-UE:

El resumen de las deudas consolidadas con entidades de crédito del grupo Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2005 y 2006 se indica a continuación:

NIIF-UE	Saldo a 31/12/2005	Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo	
			2007	Posterior
Préstamos hipotecarios	98.529.165,02	5.445.326,22	4.566.439,22	88.517.399,58
Intereses devengados de préstamos no vencidos	567.761,64	567.761,64	-	-
TOTAL	99.096.926,66	6.013.087,86	4.566.439,22	88.517.399,58

NIIF-UE	Saldo a 31/12/2006	Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo	
			2008	Posterior
Préstamos hipotecarios	159.240.870,84	2.642.927,25	3.163.666,18	153.434.277,43
Intereses devengados de préstamos, no vencidos	743.770,23	743.770,23	-	-
TOTAL	159.984.641,07	3.386.697,48	3.163.666,18	153.434.277,43

El coste de los recursos ajenos a nivel del grupo consolidado durante los ejercicios 2005 y 2006 ha sido, por término medio, de 3,82% y de 4,68% respectivamente.

La composición del endeudamiento con entidades de crédito del grupo al cierre de los ejercicios 2005 y 2006 (NIIF-UE), es la siguiente:

Préstamos hipotecarios (en euros):

Revisión Euribor	Saldo a 31/12/2005 en euros	Saldo a 31/12/2006 en euros	Tipo de interés	Cubierto riesgo de flujos de interés	Importe Inicial en euros (atribuible al grupo)	Entidad Prestamista
Diciembre	12.197.538,32	-	Euribor trimestral+1,1%	No	12.942.960,58	B. Popular

Diciembre	11.364.621,91	10.537.794,91	Euribor trimestral+1,1%	No	12.059.142,96	B. Popular
Enero	17.345.202,00	17.345.202,10	Euribor trimestral+0,8%	Si	17.345.202,00	Natexis
Enero	3.840.370,00	-	Euribor mensual+0,7%	No	3.840.370,00	Natexis
Enero	40.268.750,00	40.268.750,00	Euribor trimestral+1,1%	Si	40.268.750,00	Eurohypo (1)
Enero	4.731.250,00	4.731.250,00	Euribor trimestral+1,1%	Si	4.731.250,00	Eurohypo (1)
Enero	7.149.803,00	6.707.922,18	Euribor trimestral+0,8%	Si	7.371.343,00	Natexis (2)
Enero	1.631.629,80	-	Euribor mensual+0,7%	No	1.631.629,60	Natexis (2)
Enero	-	19.913.255,50	Euribor trimestral+1,2%	Si	20.000.000,00	Eurohypo
Enero	-	59.736.696,15	Euribor trimestral+0,8%	Si	60.000.000,00	Eurohypo
TOTAL	98.529.165,03	159.240.870,84	-	-	180.190.648,14	-
(1) 50% de préstamo hipotecario concedido por Eurohypo a Colprado.						
(2) 100% del préstamo hipotecario concedido por Natexis a Eliv.						

Como se puede observar, el incremento en el endeudamiento financiero entre los años 2005 y 2006 viene motivado básicamente por la contratación de dos nuevos préstamos hipotecarios con Eurohypo por un total de 80.000.000 de euros para la adquisición del edificio de oficinas de la C/ Raymond Losserand en París. El saldo de estos dos préstamos en el balance consolidado al 31 diciembre de 2006, está minorado en 350.048,35 euros en aplicación de la NIC 39.

Ejercicios 2006 y 2007 según PCGA:

El resumen de las deudas con entidades de crédito a nivel individual de Ahorro Familiar según PCGA en los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente (en euros):

	Saldo a 31/12/2006	Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo	
			2008	Posterior
Préstamos hipotecarios	107.882.997,09	2.243.793,35	2.734.881,63	102.904.322,11
Intereses devengados de préstamos, no vencidos	174.887,74	174.887,74	-	-
TOTAL	108.057.884,53	2.418.681,09	2.734.881,63	102.904.322,11

	Saldo a 31/12/2007	Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo	
			2009	Posterior
Préstamos hipotecarios	95.885.024,14	1.920.355,86	2.120.356,28	91.844.312,28
Cuotas arrendamiento financiero	2.166.181,00	1.426.827,00	739.354,00	-
Intereses devengados de préstamos, no vencidos	218.068,00	218.068,00	-	-
Intereses arrendador Financiero	91.509,00	91.509,00	-	-
TOTAL	98.360.782,14	3.656.759,86	2.859.710,28	91.844.312,28

La composición del endeudamiento con entidades de crédito de Ahorro Familiar a nivel individual al cierre de los ejercicios 2006 y 2007 (PCGA), es la siguiente:

Préstamos hipotecarios:

Revisión Euribor	Saldo a 31/12/2006 en euros	Saldo a 31/12/2007 en euros	Tipo de interés	Cubierto riesgo de flujos de interés	Importe Inicial en euros (atribuible al grupo)	Entidad Prestamista
Diciembre	10.537.794,69	-	Euribor trimestral+1,1%	No	12.059.142,96	B. Popular
Enero	17.345.202,40	17.085.024,14	Euribor trimestral+0,8%	Si	17.345.202,00	Natexis
Enero	20.000.000,00	18.800.000,00	Euribor trimestral+1,2%	Si	20.000.000,00	Eurohypo
Enero	60.000.000,00	60.000.000,00	Euribor trimestral+0,8%	Si	60.000.000,00	Eurohypo
TOTAL	107.882.997,09	95.885.024,14	-	-	109.404.344,96	-

Las deudas con entidades de crédito a nivel individual devengan intereses a tipos cuya media ha sido, durante los ejercicios 2006 y 2007 del 5,58% y del 4,96% respectivamente.

En el ejercicio 2007 se devuelve anticipadamente el préstamo hipotecario que Ahorro Familiar tenía con el Banco Popular al venderse las oficinas de Alcorcón.

Principales características de los ratios y condiciones pactadas en los préstamos hipotecarios concertados:

Inmueble	Ahorro Familiar		Colprado
	Ilôts des Mariniers	Palau	Ramírez del Prado (50%)
Banco	Eurohypo	Natexis	Eurohypo
Ratio LTV GLOBAL	(Préstamo vivo total/Valor de mercado total) < 65%	No	No
Ratio LTV	(Préstamo vivo/Valor de mercado) < 85%	No	(Préstamo vivo/Valor de mercado) < 70%
Ratio DSCR	(Renta Neta Anual / (Intereses + Amortización del año)) > 115%	No	(Renta Neta Anual / (Intereses + Amortización del año)) > 125%
Otras condiciones:	1.- El valor de mercado de la totalidad de los activos deberá superar en todo momento los 156.000.000 de euros.	1.- Amortización anticipada en caso de que el valor de la finca hipotecada disminuyese su valor en más de un 15%. 2.- El derribo de cualquiera de las Fincas sería motivo de vencimiento anticipado. 3.- No se contratará sin autorización del banco ningún préstamo que afecte al presente contrato. 4.- Si se realiza un pago anticipado de otro préstamo con duración inicial superior a 5 años el banco podría solicitar la devolución anticipada si considera la situación financiera de la sociedad problemática (devolución anticipada en la misma proporción existente). 5.- No ejecutar ningún acto de venta, transmisión y en general disposición o gravamen sobre los inmuebles hasta devolución íntegra del préstamo.	1.- Amortización anticipada en caso de que el valor de la finca hipotecada disminuyese su valor en más de un 20%. 2.- No consentir ni contratar préstamos sin autorización del banco salvo préstamos de accionistas con carácter subordinado su vencimiento quedara pospuesto y subordinado al préstamo hipotecario de Eurohypo.

Préstamo con el accionista mayoritario:

El 10 de enero de 2007 el accionista mayoritario, AXA France Assurances, concedió, a través de sus filiales AXA France IARD, S.A. y AXA Corporate Solutions Assurances, dos préstamos por un importe total de 52.000.000 de euros y por una duración de 18 meses a partir de la fecha de concesión, que ha sido

renovado por otros 12 meses. A la expiración de este plazo, será renovado automáticamente por renovación tácita por periodos sucesivos de un año salvo denuncia por una de las parte.

La deuda devenga unos intereses al tipo legal de Euribor a 3 meses más 100 puntos básicos.

A 31 de diciembre de 2007, el saldo vivo de este préstamo se elevaba a 45.600.000 euros.

Instrumentos de cobertura de tipos de interés:

En cuanto a la contratación de derivados, a 31 de diciembre de 2005, Ahorro Familiar tiene contratado un *swap* sobre 12.700.000 euros hasta el 21 de abril de 2014 en relación con los préstamos hipotecarios de las naves de Sabadell con la entidad financiera Natexis, que garantiza el tipo de interés Euribor a 3 meses al 3,46%. El principal y vencimiento de dicho *swap* no supera el principal y el vencimiento de los préstamos para los que fue contratado.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2006, Ahorro Familiar tiene contratado un *swap* con Eurohypo sobre un capital de 64.000.000 de euros desde el 29 de diciembre de 2006 al 30 de septiembre de 2013 que garantiza un tipo de interés Euribor a 3 meses al 3,83% en relación con el préstamo hipotecario de los inmuebles situados en Paris, C/ Raymond Losserand, 200-216. El principal y vencimiento de dicho *swap* no supera el principal y el vencimiento de los préstamos para los que fue contratado.

Finalmente, Colprado tiene contratado con Eurohypo un *swap* sobre 45.000.000 de euros desde el 23 de mayo de 2006 hasta el 31 de marzo de 2011 en relación con el préstamo hipotecario de los edificios de la C/ Ramírez de Prado de Madrid, que asegura el Euribor a tres meses al 3,79%. Igualmente, tiene contratado un *cap* del mismo importe sobre los citados préstamos, que comenzó el 30 de junio de 2006 y finalizará el 31 de marzo de 2011, que asegura el Euribor a tres meses al 4%. El principal y vencimiento del *swap* no supera el principal y vencimiento de los préstamos para los que fue contratado.

Tipo de cobertura	Capital asegurado	Coste ejercicio 2006	Coste ejercicio 2007	Primer semestre 2008
Swap	12.700.000	66.340	(89.463)	(32.715)
Swap	64.000.000	402	(231.111)	(308.756)

Swap	45.000.000	117.594	(187.605)	(225.279)
Cap	45.000.000	120.662	16.702	(109.498)
Total	166.700.000	304.998	(491.477)	(676.248)

Como podemos observar en el cuadro anterior, el resultado de los instrumentos de cobertura ha resultado positivo en el ejercicio 2007 y en el primer semestre de 2008 dada la situación actual de altos tipos en el índice de referencia "Euribor".

4.10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor

No existen restricciones sobre el uso de recursos de capital que puedan afectar de manera importante a las operaciones de Ahorro Familiar.

4.10.5 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para inversiones futuras comprometidas e inmovilizado material

Para la financiación de posibles inversiones Ahorro Familiar tiene previsto recurrir a los flujos de tesorería generados por sus operaciones, y líneas de circulante o pólizas de crédito y otros tipos de financiación bancaria, básicamente préstamos hipotecarios.

4.11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

No procede, teniendo en cuenta el sector de actividad de la Sociedad.

4.12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

4.12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del Folleto

En los apartados 4.6 y 4.20.6 se hace mención a las tendencias más recientes correspondientes al primer semestre de 2008.

4.12.2 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario y costes y precios de venta

En los apartados 4.6 y 4.20.6 se hace mención a las tendencias más recientes correspondientes al primer semestre de 2008.

4.12.2.1. Mercado inmobiliario

La menor demanda de viviendas junto con la creciente oferta de nuevas viviendas sin vender esta dando lugar a un importante desequilibrio en el mercado residencial español. Asimismo, los altos precios y las dificultades para acceder a una hipoteca tendrán una repercusión negativa en los precios de venta, que durante el segundo trimestre de 2008 registraron los primeros descensos en más de una década. Se mantendrá esta tendencia a la baja en los precios hasta que las expectativas de los compradores y vendedores coincidan. En los mercados de oficinas y naves industriales la menor demanda de espacio tendrá una repercusión negativa en la evolución de los precios de alquiler. Asimismo, las mayores rentabilidades exigidas por los inversores a causa de la incertidumbre sobre la evolución de los precios de alquiler, penalizará el valor de los activos.

4.12.3 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas de Ahorro Familiar son aquellos incluidos en el apartado 2 ("Factores de riesgo") anterior y en el apartado 4.6 del presente Documento de Registro.

4.13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

Ahorro Familiar ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

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

4.14.1 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

4.14.1.1. Miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión

a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o supervisión

Se adjunta a continuación un cuadro con la identidad de la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Ahorro Familiar, el carácter de cada uno de dichos consejeros y su cargo dentro del Consejo.

Nombre	Cargo	Carácter
Don Alfonso De Borbón Escasany	Presidente	Ejecutivo
Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos	Consejero Delegado	Ejecutivo
Don Jean-Raymond Abat	Consejero	Dominical
Don Francisco De Borbón Escasany	Consejero	Otros
Don Jesualdo Dominguez Alcahud	Consejero	Independiente
Don Germán Fernández-Montenegro Klindworth	Consejero	Dominical
Don Rafael Rojo Larrieta	Consejero	Independiente
Don Pierre Vaquier	Consejero	Dominical

El carácter de cada uno de los miembros del Consejo de Administración fue ratificado por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en su reunión celebrada el día 17 de marzo de 2008.

En fecha 27 de septiembre de 1983 el Consejo de Administración de la Sociedad nombró como Secretario no consejero del mismo a Don Javier Araúz de Robles y López, de nacionalidad española, mayor de edad, casado, con domicilio profesional C/Velázquez 61, 2º derecha, 28001 Madrid y provisto de D.N.I. nº 7587729-Y, en vigor.

El Consejo de Administración puede estar compuesto por un número de miembros no inferior a cinco (5) ni superior a quince (15), según se recoge en el artículo 26 de los Estatutos Sociales.

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad (i) ha sido condenado por delito de fraude en los cinco años anteriores a la fecha de verificación de este Documento de Registro, (ii) está relacionado, en su calidad de miembro del órgano de administración, de gestión o supervisión, con quiebra, suspensión de pagos o liquidación de una sociedad mercantil ni, (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente, sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativos, 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 últimos años.

Existe una relación familiar entre el Presidente del Consejo, Don Alfonso De Borbón Escasany y otro de los miembros del Consejo, Don Francisco De Borbón Escasany (son hermanos).

A continuación se indican las principales actividades ejercidas por los miembros del Consejo de Administración de Ahorro Familiar:

Don Alfonso De Borbón Escasany

Cursa estudios de Derecho en la Universidad Complutense de Madrid. En 1971 entra a trabajar en el grupo de promoción inmobiliario PYR Chamartín. En 1972 participa en la creación y fundación de la empresa inmobiliaria Ahorro Familiar S.A., de la que fue Consejero Delegado y Director General y en la actualidad es consejero y Presidente. Ha sido miembro del Consejo de la Junta de compensación Casa de Campo y Vicepresidente del Consejo de la Junta de compensación Pinar de Chamartín.

En la actualidad es Presidente de ASIPA (Asociación de Inmobiliarias con Patrimonio en Alquiler), Miembro del Consejo de Administración y del Comité de Auditoria de AXA Seguros y Presidente de AXA REIM.

Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos

Licenciado en Ingeniería en el Instituto Superior Técnico de la Universidad de Técnica de Lisboa. Ha sido profesor en la Universidad de Maputo (Mozambique); Ingeniero en la Junta Autónoma de Estradas de Mozambique y en los Serviços de Obras Públicas e Comunicações da Guiné Bissau; responsable por los Departamentos de Ingeniería Civil, Transportes e Oficinas Gerais en EDP (Electricidade de Portugal); valorador de inmuebles en Caixa General de Depósito; Project Manager en el Departamento de Turismo/Inmobiliario de Shell Portuguesa; Project Manager en el Departamento de Ingeniería de Tudor Portuguesa; Project Manager, Director de Operaciones y Miembro del Consejo de Dirección y Asesor del Director General en SONAE (Gestión de Proyectos); Director de Inversiones, Miembro del Comité Financiero y Miembro del Comité de la Dirección General Financiera en AXA Portugal; administrador de la cadena de Hoteles IBIS (Grupo Accor); asesor en temas inmobiliarios del Presidente de la Companhia de Seguros de Macau, S.A. y Gerente de Socimave (sociedad inmobiliaria).

En la actualidad es Consejero Delegado de AXA Real Estate Investment Managers Ibérica (Portugal), Consejero Delegado y Vicepresidente de AXA Real Estate Investment Managers Ibérica (España), consejero mancomunado de Colprado y consejero y Consejero Delegado de Ahorro Familiar.

Don Jean-Raymond Abat

Licenciado en Derecho Mercantil por el "Institut en droit des affaires". Es igualmente Presidente de la Asociación de los Aseguradores Franceses en España, y administrador de la Cámara de Comercio franco-española.

Inició su carrera profesional en el Grupo AXA en 1973, como responsable de la Dirección Regional de UAP en Madrid. Desarrolló varias funciones (por ejemplo las operaciones en Argentina y Uruguay), antes de asumir la inspección de UAP en Francia. En 1980 es nombrado Director Regional adjunto en Francia, y posteriormente Director Regional. En 1989 asume la Dirección de las Grandes Empresas y en 1993 es designado Administrador Delegado de UAP Ibérica.

En 1997 es nombrado Administrador Delegado de AXA Seguros, asumiendo en 2002 la responsabilidad de Portugal y de América del Sur.

Es Consejero Delegado de la región mediterránea desde febrero 2003 (esta región comprende: España, Italia, Portugal, Grecia, Turquía y Marruecos). Asimismo, es responsable de México y varias compañías en la zona del Golfo y del Líbano.

Don Francisco De Borbón Escasany

Licenciado en Económicas por la Universidad Complutense de Madrid. Durante su formación universitaria estudió dos años en París en la Universidad de la Sorbona y en la Ecole de France. Trabajó durante 14 años en Hill Samuel & Co. Ltd. (Londres). Durante los cuatro años que trabajó en el Banco de Vizcaya fue director de Europa y encargado de las sucursales europeas, oficinas representativas, bancos corresponsales y desarrollo de negocios. Ha sido consejero de numerosos bancos como Banco Saudí Español, Miami National Bank y el International Bank of Miami. Ha sido Presidente de numerosas sociedades, entre las que cabe destacar Norkopin, S.A. (Promociones Inmobiliarias y Edificios en Renta) 1996, Vapor, S.A. 1986, Polaris Servicios Financieros, S.A. (Sociedad de Inversiones Financieras), IECSA (Internacional de Equipos Clínicos, S.A.), Parador De Picasso, S.A. (Sociedad de Promoción Inmobiliaria) y Wallteck Spain, S.A. (Sociedad de construcción modular).

Don Jesualdo Dominguez Alcahud

Licenciado Derecho en la Universidad Complutense. En 1960 ingresó por oposición libre en el cuerpo de Abogados del Estado. Desempeñó funciones como Abogado del Estado en las provincias de Murcia, Albacete, Ávila y Madrid.

Ha sido presidente de la Diputación Provincial de Ávila y Director del Instituto de Estudios de Administración Local, Abogado del Estado jefe de la Audiencia Territorial de Madrid, Subdirector General de lo Contencioso del Estado; y director de los Servicios Jurídicos de la Comunidad de Madrid.

Solicitó la excedencia en el Cuerpo de Abogados del Estado, dedicándose al ejercicio libre de la profesión de abogado, situación en la que se encuentra actualmente.

Don Germán Fernández-Montenegro Klindworth

Licenciado en Económicas por la Universidad de Hamburgo y MBA por el Instituto de Empresa de Madrid.

Desde septiembre de 2006 es Consejero Delegado de AXA REIM. En el año 2007 es nombrado miembro del Consejo de Administración de Ahorro Familiar y consejero de los fondos paneuropeos APIV y ELIV gestionados por AXA REIM. Anteriormente ha desempeñado los cargos de Director Europeo de Operaciones para el gestor de fondos australiano APN Property Management y Consejero Delegado de ES Mirall Developments, S.A., sociedad promotora de centros comerciales en España. Previamente ha ostentado el cargo de Director de Operaciones para Europa de la multinacional americana AMC Entertainment Inc.

Don Rafael Rojo Larrieta

Economista y Master de Alta Dirección por la Escuela Superior de Cajas de Ahorro. Comendador de la Orden del Mérito Agrícola, Director General de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Vocal del Consejo Social de la Universidad Autónoma de Madrid y patrón de su fundación, consejero de Mapfre Territorial Centro, consejero de Sociedades del Área de Seguros y Financiera de la Corporación de Caja Madrid y miembro del patronato de la Fundación ANAR. En la actualidad es Miembro del Consejo Rector del Instituto de Empresa y

Secretario de la Junta Directiva de la Asociación de ex-directores de Caja de Ahorro y Confederación.

Don Pierre Vaquier

Diplomado en la escuela de negocios francesa HEC en 1980. Ha sido asociado del departamento internacional de la banca de inversión de Paribas durante dos años. Responsable de actividades relacionadas con las inversiones inmobiliarias de Paribas en Nueva York, Director General de Paribas Properties Inc. y asociado de Paribas Asset Management. En 1993 comienza a trabajar en AXA como Director de Desarrollo de AXA Immobilier en París. En 1995 es nombrado Presidente y Director General de Coliséés Services (del Grupo AXA). En 1999 es nombrado Presidente-Director General de AXA REIM Francia.

Con más de 28 años de experiencia en finanzas e inversiones inmobiliarias, actualmente es Director General de AXA REIM y preside su Consejo de Administración y su Comité Ejecutivo. Es administrador de dos empresas inmobiliarias cotizada: Foncière des Régions y Mercialys, así como Vicepresidente y Administrador de Logement Français. Miembro del Royal Institution of Chartered Surveyors.

A continuación se detallan todas las empresas de las que los consejeros de Ahorro Familiar han sido miembros de su órgano de administración, de gestión o de supervisión en los últimos cinco años:

Nombre o denominación social del Consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo	Finalización del cargo
D. Alfonso De Borbón Escasany	ALIUS VIVERO, S.L.	PRESIDENTE	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA AURORA IBERICA, S.A.	CONSEJERO	Hasta el 2007
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA AURORA VIDA, S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA AURORA, S.A.	CONSEJERO	Hasta el 2007
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA MEDITERRANEAN HOLDING S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS IBÉRICA, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA SEGUROS GENERALES S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	CONSEJERO	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	AXA VIDA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	CONSEJERO	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	ELIV PALAU, S.L.	ADMIN. UNICO	Vigente
D. Alfonso De Borbón Escasany	KEKA, S.L.	PRESIDENTE	Vigente
D. Armando Manuel Pais	AXA REAL ESTATE INVESTMENT	VICE-PRESIDENTE	Vigente

Gomes de Campos	MANAGERS IBÉRICA, S.A.		
D. Armando Manuel Pais Gomes de Campos	AXA REIM IBERICA EXPLORAÇÃO IMOBILIARIA, S.A.	CONSEJO DELEGADO	Vigente
D. Armando Manuel Pais Gomes de Campos	COLPRADO INMOBILIARIA, S.L.	ADMIN. MANCOM.	Vigente
D. Armando Manuel Pais Gomes de Campos	EMPRESA ARTISTICA, S.A.	CONSEJERO DELEGADO (2007) / VOCAL DEL CONSEJO DE VIGILANCIA (2006)	Vigente
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	APIV	CONSEJERO	Vigente
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS IBÉRICA, S.A.	CONSEJERO DELEGADO	Vigente
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	CIUDAD INVESTMENT, S.L.	CONSEJERO	Vigente
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	ES MIRALL DEVELOPMENTS, S.A	CONSEJERO DELEGADO	Hasta el 2006
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	EUROPEAN LOGISTICS, S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	FESTIVAL GALLERY, S.L.	CONSEJERO	Vigente
D. Germán Fernández- Montenegro Klindworth	AXA INVESTMENT MANAGERS DEUTSCHLAND GMBH SPAIN	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AHORRO FAMILIAR, S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA ASSICURAZIONI S.P.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA ASSURANCES MAROC	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA AURORA IBÉRICA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	PRESIDENTE	Hasta el 2007
D. Jean-Raymond Abat	AXA AURORA VIDA, S.A., DE SEGUROS Y REASEGUROS	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA AURORA, S.A.	PRESIDENTE	Hasta el 2007
D. Jean-Raymond Abat	AXA INSURANCE (GULF) B.S.C.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA INSURANCE EC (E.A.U)	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA INSURANCE, A.E.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA INTERLIFE S.P.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA ITALIA	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA MEDITERRANEAN HOLDING, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA MEDITERRANEAN SERVICES, AEIE	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA MIDDLE EAST	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA MPS ASSICURAZIONI DANNI, S.P.A.	CONSEJERO	Vigente

D. Jean-Raymond Abat	AXA MPS ASSICURAZIONI VITA, S.P.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA OYAK HAYAT SIGORTA	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA OYAK HOLDING	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA OYAK SIGORTA	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA PENSIONES, S.A. E.G.F.P.	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA PORTUGAL, COMPANHIA DE SEGUROS VIDA, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA PORTUGAL, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA SEGUROS GENERALES, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA TECHNOLOGY SERVICES MEDITERRANEAN REGION, AEIE	PRESIDENTE	Hasta el 2006
D. Jean-Raymond Abat	AXA VIDA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA WINTERTHUR SALUD, S.A. DE SEGUROS	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	AXA-ONA	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	HILO DIRECT DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	INTER FRONTERAS, S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	INTER PARTNER ASSISTANCE ESPAÑA, S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	NACIONAL DE SEGUROS, S.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	SEGURO DIRECTO GERE, COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Jean-Raymond Abat	UAP VITA S.P.A.	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	COLISEE GERANCE (SAS)	PRESIDENTE	Vigente
D. Pierre Vaquier	AXA REIM (SA)	DIRECTOR GENERAL	Vigente
D. Pierre Vaquier	AXA REIM FRANCE (SA)	PRESIDENTE	Vigente
D. Pierre Vaquier	AXA AEDIFICANDI (SICAV)	REPRESENTANTE PERMANENTE DE AXA REIM FRANCE	Vigente
D. Pierre Vaquier	AXA CATENAC BROWN (SAS)	MIEMBRO COMISION EJECUTIVA	Hasta 2004
D. Pierre Vaquier	AXA SUIDUIRAUT (SAS)	MIEMBRO COMISION EJECUTIVA	Vigente
D. Pierre Vaquier	EIP LUXEMBOURG MANAGEMENT COMPANY SARL	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	EOIV MANAGEMENT COMPANY	CONSEJERO	Vigente

	SARL		
D. Pierre Vaquier	BAIL INVESTISSEMENT (SA)	CONSEJERO	Hasta 2004
D. Pierre Vaquier	G.S.F.R. (SA À CS)	MIEMBRO CONSEJO DE VIGILANCIA	Hasta 2004
D. Pierre Vaquier	LOGEMENT FRANCAIS (SA) SOCIEDAD ABSORBIDA POR SAPE	CONSEJERO	Hasta 2006
D. Pierre Vaquier	SEGECE (SCS)	REPRESENTANTE PERMANENTE DE AXA REIM FRANCE	Hasta 2006
D. Pierre Vaquier	FDV VENTURE	PRESIDENTE	Vigente
D. Pierre Vaquier	EIP PARTICIPATION S1 SARL	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	EIP PARTICIPATION S2 SARL	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	EOIV SCA	CONSEJERO	Hasta 2005
D. Pierre Vaquier	AXA REIM IBERICA SPAIN (SA)	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	FDV II VENTURE	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	FONCIERE DES REGIONS	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	MERCYALIS (SA)	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	DOLMEA REAL ESTATE (SA)	PRESIDENTE	Hasta 2006
D. Pierre Vaquier	AXA REIM ITALIA SARL	PRESIDENTE	Vigente
D. Pierre Vaquier	AXA REIM PORTUGAL	CONSEJERO	Hasta 2006
D. Pierre Vaquier	IPD FRANCE	REPRESENTANTE PERMANENTE DE AXA REIM FRANCE	Vigente
D. Pierre Vaquier	SAPE (SA) actualmente LOGEMENT FRANÇAIS después absorción de Logement Français	VICEPRESIDENTE	Vigente
D. Pierre Vaquier	SEFRICIME ACTIVITES ET SERVICES	MIEMBRO CONSEJO DE VIGILANCIA	Vigente
D. Pierre Vaquier	FDV II PARTICIPATION COMPANY	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	EUROPEAN RETAIL VENTURE	CONSEJERO	Vigente
D. Pierre Vaquier	AXA REIM SGP	REPRESENTANTE PERMANENTE DE AXA REIM FRANCE	Vigente
D. Francisco de Borbón Escasany	IECSA - INTERNACIONAL DE EQUIPOS CIENTÍFICOS, S.A.	PRESIDENTE	Vigente
D. Francisco de Borbón Escasany	KEKA, S.L.	CONSEJERO	Vigente
D. Francisco de Borbón Escasany	KINGNOI, S.L.	ADMINISTRADOR	Vigente
D. Francisco de Borbón Escasany	STRATEK PLASTICS LTD	PRESIDENTE	Vigente
D. Francisco de Borbón Escasany	WALLTECH, S.L.	PRESIDENTE	Vigente
D. Rafael Rojo Larrieta	MDR CONSULTING S.L.	PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Vigente

4.14.1.2. Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones

No procede.

4.14.1.3. Fundadores, si el emisor se ha establecido para un periodo inferior a cinco años

No procede.

4.14.2 Cualquier directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor

Se adjunta a continuación un cuadro con la identidad de los principales miembros del equipo directivo actual de Ahorro Familiar entendiendo como tal las personas que asumen la gestión al más alto nivel:

Nombre	Cargo
Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos	Consejero Delegado
Don Alfonso De Borbón Escasany	Presidente del Consejo de Administración

4.14.3 Conflictos de intereses de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión, y altos directivos

Los miembros del Consejo de Administración de Ahorro Familiar, Don Germán Fernández-Montenegro, Don Alfonso de Borbón Escasany, Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos y Don Pierre Vaquier son miembros asimismo del Consejo de Administración de AXA REIM. Dicha sociedad pertenece al grupo del accionista mayoritario de la Sociedad y se encarga de la gestión de la cartera de activos de Ahorro Familiar mediante el contrato señalado en el apartado 4.19 del presente Folleto.

Por otro lado, Don Pierre Vaquier, Don Alfonso de Borbón Escasany y Don Francisco de Borbón Escasany forman parte del órgano de administración de otras sociedades con un objeto similar al de la Sociedad.

No obstante lo anterior, el Consejo de Administración de Ahorro Familiar entiende que no existe conflicto de interés y en caso de que en un futuro pudiera

darse un conflicto de interés se aplicará lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración.

Como se indica en el punto 4.5.1.5 anterior y en el apartado 4.19 posterior, el 17 de mayo de 2004 AXA REIM (sociedad del grupo AXA de la que también forma parte el accionista mayoritario de la Sociedad) y Ahorro Familiar firmaron un contrato de gestión de activos ("*asset management*"), modificado en fecha 10 de junio de 2008.

La firma y renovación del contrato de asset management ha tenido lugar de acuerdo con las normas de la Sociedad para la gestión de conflictos de intereses indicada a continuación y las recomendaciones del Comité de Auditoría.

Los conflictos de interés de los consejeros de la Sociedad en la toma de decisiones en el seno del Consejo de Administración vienen regulados en el artículo 33 del Reglamento del Consejo de Administración que indica lo siguiente:

"33.1 Uso de la denominación social

Los Consejeros no podrán utilizar el nombre o la denominación de la Sociedad, ni invocar su condición de Consejeros de la misma para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas.

33.2 Oportunidades de negocio

Ningún Consejero podrá realizar, en beneficio propio o de personas a él vinculadas, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la Sociedad, de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la Sociedad, o la Sociedad tuviera interés en ella, siempre que la Sociedad no haya desestimado dicha inversión u operación sin mediar influencia del Consejero. En este último caso, el aprovechamiento de la oportunidad de negocio deberá ser autorizado por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

33.3 Conflictos de interés

Los Consejeros deberán comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad.

En caso de conflicto, el Consejero afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera. En particular, los Consejeros deberán abstenerse de asistir e

intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que puedan hallarse interesados personalmente, excepto con el consentimiento del resto de los Consejeros.

El Consejero no podrá realizar, directa o indirectamente, transacciones profesionales o comerciales relevantes con la Sociedad, salvo que comunique previamente de la situación de conflicto y el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la transacción.

Tratándose de transacciones ordinarias con la Sociedad, bastará que el Consejo de Administración apruebe, de forma genérica, la línea de operaciones.

En todo caso, las transacciones relevantes realizadas entre la Sociedad y sus Consejeros y, en general, las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren, directa o indirectamente, los Consejeros de la Sociedad, serán objeto de información en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, de acuerdo con lo previsto en la legislación aplicable y lo dispuesto en el artículo 41 del presente Reglamento.

33.4 Obligaciones de no competencia

El Consejero no puede prestar sus servicios laborales o profesionales en sociedades que tengan un objeto social idéntico o análogo al de la Sociedad. En todo caso, quedan a salvo los cargos que puedan desempeñarse en sociedades del Grupo o en representación de éste. Asimismo, el Consejero que lo fuera de otra sociedad competidora cesará en su cargo a petición de cualquier accionista y por acuerdo de la Junta General.

Los Consejeros deberán comunicar al Consejo de Administración la participación que tengan en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, así como los cargos o funciones que en ella ejerzan, así como la realización por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social. Dicha información se incluirá en la memoria de las Cuentas Anuales y en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

33.5 Uso de activos sociales

El Consejero no podrá hacer uso de los activos de la Sociedad ni valerse de su posición en la Sociedad para obtener una ventaja patrimonial, en beneficio propio o de personas a él vinculadas, a no ser que haya satisfecho una contraprestación adecuada.

Excepcionalmente podrá dispensarse al Consejero de la obligación de satisfacer la contraprestación, pero en ese caso la ventaja patrimonial será considerada retribución

indirecta y deberá ser autorizada por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Si la ventaja es recibida en su condición de accionista, sólo resultará procedente si se respeta el principio de paridad de trato de los accionistas.

33.6 *Personas vinculadas*

A los efectos de lo previsto en el presente artículo, tendrán la consideración de personas vinculadas a los Consejeros, aquellas señaladas como tales en el artículo 127.ter 5 de la Ley de Sociedades Anónimas."

Asimismo, la regulación general de los conflictos de interés aplicable a los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos, se desarrolla en el del Código Interno de Conducta. Según el mismo, las personas afectadas (consejeros, personal de alta dirección o todo aquel que tenga acceso a información privilegiada) comunicarán al encargado de seguimiento (el Consejero Delegado) los posibles conflictos de interés con Ahorro Familiar que puedan surgir por cualquier causa, y se abstendrán de realizar cualquier tipo de operación personal, u operación amparada por un contrato de gestión de carteras, en la que pueda existir un conflicto de interés, salvo autorización previa y expresa del encargado de seguimiento, todo ello en virtud de su obligación de comportamiento leal derivada de la normativa bursátil, societaria y laboral, y del Código Interno de Conducta.

El Código Interno de Conducta es de aplicación a cualesquiera valores emitidos por la Sociedad objeto de negociación en mercado secundarios o sistemas de contratación, a los instrumentos financieros y contratos de cualquier tipo que otorguen el derecho a la adquisición de dichos valores o que tengan como subyacente los citados valores, y a las operaciones realizadas de forma directa o indirecta sobre los mismos.

El Código Interno de Conducta y el Reglamento del Consejo de Administración está a disposición de accionistas e inversores en la página Web de Ahorro Familiar: www.ahorrofamiliar-sa.es.

4.14.3.1. Pactos para sociales entre accionistas o acuerdos con clientes, proveedores u otros

No existen pactos parasociales de los que la Sociedad tenga conocimiento.

4.15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS DE LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN, DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS

4.15.1 Importe de la 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 persona al emisor y sus filiales

El artículo 41 bis de los Estatutos Sociales determina la retribución de los Consejeros en los siguientes términos:

“Cada uno de los Consejeros percibirá una dieta por asistencia a cada sesión del Consejo de Administración por importe de DOS MIL QUINIENTOS euros. Dicha dieta se actualizará anualmente en función del incremento del Índice de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística.

Dicha remuneración se entenderá sin perjuicio del pago a los Consejeros de los honorarios o remuneraciones que pudieran acreditarse frente a la Sociedad en razón de la prestación de servicios profesionales o derivados del trabajo personal, según sea el caso.

De igual manera, se deja constancia de que la nueva retribución del Consejo de Administración tendrá efectos a partir del día 1 de enero de 2005.”

A continuación se incluyen unos cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante los ejercicios 2005, 2006 y 2007 (en miles de euros):

Concepto retributivo	2005	2006	2007
Retribución fija	0	0	0
Retribución variable	0	0	0
Dietas	122	94	86
Atenciones Estatutarias	0	0	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0	0	0
Otros	0	0	0
TOTAL	122	94	86

Tipología consejeros	2005	2006	2007
Ejecutivos ²	35	26	27
Externos Dominicales	25	18	27
Externos Independientes	62	50	0
Otros Externos	0	0	32
TOTAL	122	94	86

Respecto a las remuneraciones percibidas hasta el 30 de junio de 2008, a continuación se incluyen unos cuadros con la remuneración percibida por los consejeros en ese período (en miles de euros):

Concepto retributivo	30/06/2008
Retribución fija	0
Retribución variable	0
Dietas	75
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
TOTAL	75

Tipología consejeros	En miles de euros
Ejecutivos	25
Externos Dominicales	25
Externos Independientes	17
Otros Externos	8
TOTAL	75

4.15.2 Importe totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

La Sociedad no ha asumido ninguna obligación en materia de pensiones, jubilación o similares.

4.16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

4.16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado el cargo de consejero

² La remuneración percibida es en concepto de miembros del consejo de administración y como altos directivos.

Nombre	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
Don Jean-Raymond Abat	25/06/1999	17/06/2004	Junta General
Don Alfonso De Borbón Escasany	27/06/1973	17/06/2004	Junta General
Don Pierre Vaquier	23/06/2000	13/06/2005	Junta General
Don Francisco De Borbón Escasany	29/03/1971	31/05/2006	Junta General
Don Jesualdo Dominguez Alcahud	24/06/1983	31/05/2006	Junta General
Don Armando Manuel Pais Gomes de Campos	24/06/2003	23/06/2008	Junta General
Don Rafael Rojo Larrieta	25/06/1993	23/06/2008	Junta General
Don Germán Fernández-Montenegro Klindworth	21/06/2007	-	Consejo de Administración ratificado por la Junta General de 23/06/2008.

Todos los miembros del Consejo de Administración de Ahorro Familiar fueron designados por un plazo de cinco (5) años, si bien, según lo previsto en los Estatutos Sociales, pueden ser reelegidos por idéntico período, por acuerdo de la Junta General de Accionistas.

Hay que señalar, que en la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el día 23 de junio de 2008 se acordó modificar el artículo 26 de los Estatutos Sociales, aumentando la duración de los cargos de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, hasta los seis (6) años.

En cuanto al Sr. Consejero Don Germán Fernández-Montenegro Klindworth, fue elegido por cooptación por el Consejo de Administración celebrado el día 21 de junio de 2007 (circunstancia prevista en el artículo 26 de los Estatutos Sociales y en el artículo 8 del Reglamento del Consejo de Administración) y ratificado por la Junta General de Accionistas que se celebró el 23 de junio de 2008.

4.16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

No existen contratos con miembros del Consejo de Administración de Ahorro Familiar ni con sus altos directivos en los que se prevean beneficios de las citadas personas a su terminación.

4.16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno

En cumplimiento de lo previsto en la Disposición decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la Junta General de Accionistas de fecha 24 de junio de 2003 acordó añadir un nuevo artículo a los Estatutos Sociales, al objeto de regular la composición y funcionamiento del Comité de Auditoría. El artículo 32 Bis de los Estatutos Sociales regula su funcionamiento y facultades de la siguiente manera:

“1. Sin perjuicio de cualesquiera otros Comités que el Consejo de Administración pudiera constituir en su seno, existirá un Comité de Auditoría para supervisar la actuación de la auditoría interna, recabar y recibir de la auditoría externa las informaciones que considere necesarias y velar por la exactitud de la información en relación con los accionistas y los mercados financieros.

2. El Comité de Auditoría se compondrá de tres miembros, nombrados por el Consejo de Administración entre los Consejeros no ejecutivos de la Sociedad. El Presidente del Comité será nombrado por el Consejo por un plazo máximo de cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un año desde su cese.

3. El Comité de Auditoría se entenderá válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, al menos dos de sus miembros.

El Comité se reunirá, al menos, con periodicidad trimestral. El Presidente podrá convocar su reunión cuando lo estime pertinente y, en todo caso, deberá convocarlo cuando lo soliciten, al menos, dos de sus miembros. Deberá reunirse necesariamente antes del inicio de la auditoría anual y antes de la aprobación de los estados financieros.

Los miembros del Comité recibirán, con suficiente antelación a cada reunión, el orden del día y los correspondientes informes o documentación de apoyo.

Al inicio de cada sesión se nombrará de entre los asistentes un Secretario.

Los acuerdos deberán adoptarse con el voto favorable de la mayoría de los consejeros concurrentes a la sesión. En caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter dirigente.

Las actas del Comité de Auditoría serán remitidas al Consejo de Administración.

4. *Asistirán a las reuniones del Comité, con voz pero sin voto, el Presidente del Consejo, cuando lo estime conveniente, el Secretario del Consejo, así como el Director Económico-Financiero, el Auditor interno y el Auditor externo, que sólo asistirán cuando sean requeridos.*

5. *Corresponderá al Comité de Auditoría:*

1º) *Informar en la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.*

2º) *Proponer al Consejo el nombramiento o sustitución del auditor de cuentas externo, para su aprobación por la Junta General, así como sus emolumentos.*

3º) *Supervisar los servicios de auditoría interna e informar sobre la selección, designación y cese de su director.*

4º) *Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la Sociedad.*

5º) *Mantener las necesarias relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.*

6º) *Informar las cuentas anuales, así como los estados financieros semestrales y trimestrales, que deban remitirse a los órganos reguladores o de supervisión de los mercados, haciendo mención a los sistemas internos de control, al control de su seguimiento y cumplimiento a través de la auditoría interna, así como, cuando proceda, a los criterios contables aplicados. Deberá también informar al Consejo de cualquier cambio de criterio contable y de los riesgos del balance y de fuera del mismo.*

7º) *Someter al Consejo los presupuestos anuales de auditoría interna y externa.*

8º) *Vigilar el cumplimiento del código de conducta corporativa."*

Por otro lado, el Reglamento del Consejo de Administración regula la composición, funcionamiento y facultades de la Comisión de Auditoría en el artículo 13.

Los actuales miembros del Comité de Auditoría y sus cargos son:

Nombre	Cargo	Carácter
Don Francisco De Borbón Escasany	Presidente	Otros
Don Pierre Vaquier	Vocal	Dominical
Don Rafael Rojo Larrieta	Vocal	Independiente

En cumplimiento de lo previsto en el Código Unificado de Buen Gobierno aprobado por el Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 22 de mayo de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad procedió en su reunión de 17 de marzo de 2008 a la creación de una Comisión de Nombramientos y Retribuciones. La regulación del funcionamiento y las facultades de dicha comisión se encuentran en el artículo 15 del Reglamento del Consejo, cuyo tenor literal es el siguiente:

“15.1 La Comisión estará formada por tres miembros nombrados por el Consejo de Administración entre los Consejeros no ejecutivos de la Sociedad.

15.2 Los miembros de la Comisión cesarán en su cargo cuando lo hagan en su condición de Consejeros, y en todo caso, cuando así lo acuerde el Consejo de Administración.

15.3 La Comisión regulará su propio funcionamiento y nombrará de entre sus miembros a su Presidente.

15.4 Desempeñará la Secretaría de la Comisión el Secretario del Consejo de Administración, en su ausencia, será la persona que designe expresamente la Comisión. No será necesario tener la condición de miembro de la Comisión para ser nombrado Secretario. El Secretario redactará las Actas de las reuniones de la Comisión en los mismos términos previstos para el Consejo de Administración.

15.5 La Comisión quedará válidamente constituida cuando concurran a la reunión, al menos, DOS (2) de sus miembros, presentes o representados. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de sus asistentes.

15.6 La Comisión se reunirá cada vez que lo convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que así lo requieran (i) dos de sus miembros, (ii) el Presidente del Consejo de Administración, (iii) la Comisión Ejecutiva o (iv) el Consejo de Administración.

15.7 Estará obligado a asistir a las sesiones de la Comisión y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga, cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad que fuese requerido a tal fin.

15.8 Los Consejeros Ejecutivos que no sean miembros de la Comisión podrán asistir, con voz pero sin voto, a las sesiones del Comité, a solicitud del Presidente del mismo.

15.9 Para el mejor cumplimiento de sus funciones, la Comisión podrá recabar el asesoramiento de profesionales externos y contar incluso con su asistencia a las sesiones del mismo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 27 del presente Reglamento.

15.10 Las Actas de las reuniones de la Comisión serán remitidas al Consejo de Administración.

15.11 Sin perjuicio de otras funciones que pudiera asignarle el Consejo de Administración, la Comisión tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a) Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos.
- b) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento de Consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.
- c) Proponer al Consejo de Administración los miembros que deban formar parte de cada uno de los comités y comisiones.
- d) Proponer al Consejo de Administración la política de remuneración de los Consejeros y altos ejecutivos, y revisar periódicamente el cumplimiento de las políticas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos.
- e) Informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el capítulo IX del presente Reglamento.

15.12 En general, a la Comisión le serán de aplicación las normas que regulan la organización y funcionamiento del Consejo de Administración previstas en los Estatutos Sociales y en el presente Reglamento, siempre y cuando resulten compatibles y aplicables a las funciones de la Comisión."

Los actuales miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y sus cargos son:

Nombre	Cargo	Carácter
Don Rafael Rojo Larrieta	Presidente	Independiente

Don Francisco De Borbón Escasany	Vocal	Otros
Don Pierre Vaquier	Vocal	Dominical

4.16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen

En cumplimiento de los preceptos contenidos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de valores, modificada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, y, particularmente, a la vista de las necesidades surgidas tras la entrada en vigor de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero el Consejo de Administración de Ahorro Familiar acordó redactar un Código Interno de Conducta en Materias Relacionadas con el Mercado de Valores.

En el Código Interno de Conducta se establecen las pautas de comportamiento requeridas para asegurar que las actuaciones institucionales y personales que los profesionales de Ahorro Familiar desarrollan en los mercados se llevan a cabo en estricto cumplimiento de la legalidad vigente y de acuerdo con normas éticas de general aceptación orientadas a fomentar la transparencia en los mercados y a preservar, en todo momento, el interés de los inversores. Dicho Código Interno de Conducta fue redactado conforme a lo previsto en la legislación vigente.

La obligatoriedad de actuar de acuerdo con lo previsto en este Código Interno de Conducta se entiende sin perjuicio del respeto a las restantes disposiciones legales en cuanto sean de aplicación por afectar a su ámbito de actividad.

En el Informe Anual de Gobierno Corporativo que cada año prepara el Consejo de Administración de la Sociedad se incluye información sobre sus reglas de gobierno. Además del Código Interno de Conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores, la Sociedad tiene elaborados un Reglamento de funcionamiento de la Junta, y un Reglamento de funcionamiento del Consejo de Administración, aprobados por respectivo órganos.

La Sociedad ha adaptado las normas de gobierno interno a las disposiciones de Buen Gobierno Corporativo. Así, el primer trimestre de 2008 culminó con la creación de la Comisión de Nombramiento y Retribuciones y una adaptación generalizada del Reglamento del Consejo de Administración a las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno que figura como Anexo

I del Informe de 19 de mayo de 2006 del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

Sin embargo, hay determinadas Recomendaciones que la Sociedad o bien no cumple o cumple parcialmente.

Recomendaciones que no cumple la Sociedad:

- Recomendación 4: La Sociedad procura hacer públicas en el momento de la publicación de la convocatoria de la Junta las propuestas detalladas de los acuerdos más relevantes a adoptar por la misma, junto con toda aquella información e informes oportunos (entre ellos, cuando proceda, el Informe Anual de Gobierno Corporativo) y demás documentación requerida por la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas. Se encuentra pendiente de incluir en la Web corporativa la información expuesta en la Recomendación 28.

- Recomendación 12: Esta Recomendación prevé 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. La Sociedad ha limitado a tres (3) el número de consejeros dominicales para lograr un funcionamiento eficaz y una adecuada pluralidad en el órgano de administración, por lo que no se refleja la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

- Recomendación 15: En el Consejo de Administración no hay actualmente ninguna Consejera entre sus ocho miembros. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tiene atribuida la función de velar para que, cuando se inicie algún procedimiento de selección, éste no adolezca de sesgos implícitos que obstaculicen la incorporación de consejeros por razón de sus circunstancias personales.

- Recomendación 29: No existe una limitación especial de permanencia de consejeros independientes, al entender el Consejo que ello podría conducir a tener que prescindir de la cualificación y experiencia de dichos consejeros.

- Recomendación 31: No se ha creído oportuno recoger en los Estatutos Sociales o en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad esta Recomendación, al entender que la situación de los consejeros independientes se

equipara a la del resto de consejeros, por lo que deberán dimitir en el caso de incumplimiento de los deberes que obligan a todos los consejeros al margen de su carácter (dominical, ejecutivo o independiente).

- Recomendación 41: La política de retribuciones de los miembros del Consejo de Administración está establecida en el artículo 41 Bis de los Estatutos Sociales.

Recomendaciones que se cumplen parcialmente:

- Recomendación 5: Según esta recomendación en las Juntas Generales se deberán votar separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto, y en concreto, esta regla se deberá aplicar, a nombramiento/ratificación de Consejeros y modificación de Estatutos. En el caso de Ahorro Familiar, no existe una obligación expresa ni en los Estatutos ni en el Reglamento del Consejo de Administración de actuar conforme a lo indicado en esta Recomendación, sin embargo la discusión se lleva a cabo de forma separada e independiente mientras que la votación se realiza de forma conjunta.

- Recomendación 8: El Consejo de Administración en pleno no tiene reservado exclusivamente la totalidad de las competencias señaladas en esta Recomendación, ya que existe un Consejero Delegado que tiene atribuidas todas las facultades legal y estatutariamente delegables. Es voluntad del Consejo tratar en los plenos aquellas cuestiones más relevantes para la Sociedad, aunque hasta la fecha no se han limitado las competencias del Consejero Delegado.

- Recomendación 13: A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad tenía dos Consejeros Independientes conforme a la definición incluida en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad a dicha fecha. Desde la aprobación del Código Unificado de Buen Gobierno (en adelante "CUBG"), la Sociedad ha llevado a cabo una progresiva adaptación a las recomendaciones/definiciones contenidas el mismo. Entre las acciones tomadas por la Sociedad, destacan la constitución de una Comisión de Nombramientos y Retribuciones y la modificación la definición de Consejero Independiente del Reglamento del Consejo de Administración para adaptarse al mencionado código. En este sentido, dos Consejeros Independientes de la Sociedad fueron ratificados como tales por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones el 17 de marzo de 2008.

- Recomendación 18: Entre las labores que tiene encomendadas el Secretario del Consejo no se encuentra específicamente la de velar, de forma especial por las

recomendaciones de buen gobierno. El artículo 11 del Reglamento del Consejo de Administración regula sus labores y entre ellas se incluye de forma genérica las actuaciones descritas en esta recomendación.

- Recomendación 22: El Consejo de Administración evalúa los puntos indicados en esta Recomendación aunque no existen informes formales de las distintas comisiones.

- Recomendación 25: A juicio del Consejo de Administración, teniendo en cuenta la cualificación y experiencia profesional de los consejeros nombrados, no es imprescindible la existencia de un programa específico de estas características, pudiendo alcanzarse los mismos objetivos con la iniciativa propia de cada uno de los consejeros en el momento de su incorporación, ya que siempre podrían recabar de los gestores toda la información que consideren necesaria para completar su adecuado y completo conocimiento de la Sociedad.

- Recomendación 26: La Sociedad no ha establecido reglas sobre el número de comisiones de las que pueden formar parte sus consejeros.

- Recomendación 28: Respecto a la publicidad de los perfiles de los consejeros, a juicio de la Sociedad, la mayor parte de la información que se menciona en esta Recomendación ya figura en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. En la actualidad, la página Web de la Sociedad hace pública, y mantiene actualizada, la composición de los órganos de gobierno de la misma.

- Recomendaciones 35 y 40: La política de retribuciones de los miembros del Consejo de Administración está establecida en el artículo 41 Bis de los Estatutos Sociales.

- Recomendación 50: El funcionamiento y facultades de la Comisión de Auditoría se regulan en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad. Entre las facultades que tiene atribuidas figuran la mayor parte de las contenidas en esta Recomendación pero dado que la Sociedad actualmente no tiene empleados, no existe el mecanismo de comunicación indicado en esta Recomendación.

4.17. EMPLEADOS

4.17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si

son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente

En la actualidad la Sociedad no tiene ningún empleado. Como se ha descrito en el punto 4.5.1.5 anterior, la gestión se encuentra externalizada.

4.17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

El porcentaje de capital en manos de los consejeros de Ahorro Familiar es de un 0,158%. El Consejero Don Jesualdo Dominguez Alcahud posee 988 acciones de forma directa y 2.291 acciones de forma indirecta a través de su esposa Doña María Dolores Martín Peña, lo que supone un total de 3.279 acciones (0,158%).

No existen opciones de compra de acciones de la Sociedad.

4.17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del Emisor

No existen ventajas ni sistemas de planes de entrega de acciones ni opciones sobre acciones ni ningún otro acuerdo similar con los empleados en relación con el capital de Ahorro Familiar.

4.18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

4.18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativo, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa

El siguiente cuadro muestra la relación de los actuales accionistas principales de la Sociedad (estructura organizativa descrita en el apartado 4.7.1 anterior):

Denominación	Acciones Directas	Acciones Indirectas	Total	% Capital
AXA France IARD, S.A.	1.406.901	-	1.406.901	67,862

AXA Assurances IARD Mutuelle	470.000	-	470.000	22,670
Total	1.876.901	-	1.876.901	90,53
AXA France Assurances, S.A.	-	1.406.901	1.406.901	67,862

Como se puede apreciar en la siguiente tabla, desde el año 2005 han sido escasos los movimientos de participación entre los accionistas principales.

Accionista	31/12/2005		31/12/2006		31/12/2007	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
AXA France IARD, S.A.	1.406.901	67,9%	1.406.901	67,86%	1.406.901	67,86%
Assurances Vie Mutuelle Epargne	470.000	22,7%	-	-	-	-
AXA Assurances IARD Mutuelle	-	-	470.000	22,67%	470.000	22,67%
Acciones en poder de Consejeros	3.279	0,16%	3.279	0,16%	3.279	0,16%
<i>Free-float</i>	153.010	7,38%	153.010	7,38%	152.753	7,37%
Autocartera	40.000	1,9%	40.000	1,93%	40.257	1,94%
TOTAL	2.073.190	100,0%	2.073.190	100,0%	2.073.190	100,0%

En el año 2003 el 87,20% del capital estaba en manos de AXA France IARD. En febrero de 2005 AXA France IARD vendió 470.000 de sus acciones a AXA Assurances Vie Mutuelle Epargne (una mutua aseguradora).

El 22 de diciembre de 2006 AXA Assurances Vie Mutuelle Epargne vendió estas 470.000 acciones a AXA Assurances IARD Mutuelle (una mutua aseguradora).

En cuanto a las acciones en autocartera, cada año la Junta General de Accionistas faculta al Consejo de Administración para adquirir acciones de la Sociedad en las condiciones y con los límites que establece la Ley de Sociedades Anónimas. Esta política de compras de autocartera ha sido en la práctica el principal medio de liquidez de las acciones de la Sociedad.

La política de intervención en el mercado que se ha mantenido durante los años para garantizar la liquidez a los accionistas, comprando acciones para la autocartera a un precio determinado, siempre y cuando la situación así lo exigiera por no existir ninguna operación concretada en forma libre en el mercado durante un período de tiempo razonable.

Entre noviembre de 2004 y marzo de 2005 se compraron acciones para la autocartera hasta alcanzar las 40.000 acciones el 31 de diciembre de 2005. A partir del marzo de 2005 no fueron necesarias más compras para la autocartera ya que se concretaron transacciones independientes durante todos los meses excepto julio de 2005. En 2006 no hubo adquisiciones de autocartera ya que se concretaron

transacciones independientes durante todos los meses excepto agosto. En junio 2007 se compraron 257 acciones para autocartera.

4.18.2 Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

La totalidad de las 2.073.190 de acciones ordinarias de 6,00 euros de valor nominal cada una, que componen el capital social de Ahorro Familiar, son acciones ordinarias de la misma clase y serie y que otorgan los mismos derechos políticos y económicos a sus titulares y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

4.18.3 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

A la fecha actual AXA France Assurances es titular indirectamente del 67,86% del capital social, (a través de AXA France IARD), por lo que, de conformidad con lo previsto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, la misma ejerce el control sobre Ahorro Familiar.

4.18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de un pacto cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.

4.19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Las operaciones entre partes vinculadas que existen son:

(i) Contrato de Asset Management:

En fecha 17 de mayo de 2004 la Sociedad firmó un contrato de gestión estratégica de activos inmobiliarios ("*asset management*") con AXA REIM (sociedad dependiente de AXA France IARD). Mediante dicho contrato se llevó a cabo la externalización de las actividades de gestión de los activos inmobiliarios de la Sociedad.

Gracias a la externalización se ha logrado (i) una gestión más profesionalizada de la actividad, (ii) un mayor acceso a oportunidades de negocio en el sector inmobiliario, (iii) un incremento del valor de la cartera y mayor diversificación geográfica y por sectores, (iv) una optimización de costes operativos y gestión financiera de la Sociedad, y (v) un aumento en la calidad de los servicios prestados a los clientes, ya que AXA REIM es una entidad profesional de gran prestigio en el sector.

El contrato establecía una duración inicial de cuatro (4) años, prorrogables automáticamente por plazos sucesivos de un año salvo que las partes notificaran por escrito su intención de terminarlo, con un plazo mínimo de seis meses antes de la terminación del plazo inicial o de cualquiera de sus prórrogas. Asimismo, el contrato establecía que no habiendo lugar dicha notificación, el contrato se entendía prorrogado por un plazo de un año. En fecha 17 de mayo de 2008 el contrato quedó automáticamente prorrogado por el plazo de un año, como consecuencia de que ninguna de las partes notificó en tiempo y forma a la otra su voluntad de terminarlo.

Sin perjuicio de dicha renovación tácita automática, las partes consideraron oportuno proceder a la modificación de determinadas cláusulas del contrato, a fin de actualizar distintos aspectos del mismo y adaptarlo al desarrollo de distinta normativa aplicable. En consecuencia, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de 13 de mayo de 2008, aprobó la firma de la renovación del contrato. El día 10 de junio de 2008 las partes procedieron a la novación del contrato, ejecutando un nuevo contrato de prestación de servicios que ha sustituido al original.

Los importes facturados desde la firma del contrato en 2004 por parte de AXA REIM a Ahorro Familiar por los servicios prestados: (i) servicios de gestión patrimonial, (ii) servicios relacionados con la promoción de inmuebles y (iii) servicios administrativos, han sido los siguientes:

(Cifras en euros)	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2008
Importe	443.236	2.827.475	1.047.445	1.118.173	482.553

(ii) Préstamos con el accionista mayoritario:

El 12 de enero de 2007 la Sociedad realizó la compra de una cartera de tres (3) naves logísticas situadas en Basse Ham, Ennery y Villeparisis, en el

noreste de Francia a Transalliance. La adquisición se financió a través de dos préstamos que el accionista mayoritario otorgó, a través de dos de sus filiales: AXA France IARD (40.000.000 de euros) y AXA Corporate Solutions Assurances (12.000.000 de euros), por un valor total de 52.000.000 de euros, por una duración de 18 meses, que ha sido renovado por otros 12 meses, con un tipo de interés de Euribor a 3 meses + 100 puntos básicos, siendo el resto de las condiciones en línea con el mercado.

Las razones por las que se firmó este contrato de préstamo con el accionista mayoritario fueron: (i) las poco favorables condiciones externas de financiación bancaria en el momento en el que la adquisición tuvo lugar y (ii) el corto espacio de tiempo de que dispuso la Sociedad para obtener la financiación requerida, lo que suponía una complicación para la obtención de financiación externa.

Denominación	Vinculación con Ahorro Familiar	Naturaleza de la operación	Tipo de interés aplicado	Vencimiento	Saldo deudor a 31/12/2007 (euros)
AXA France IARD	Accionista mayoritario	Préstamo	Euribor 3m + 1%	Junio 2009	35.100.000
AXA Corporate Solutions Assurances	Accionista mayoritario	Préstamo	Euribor 3m + 1%	Junio 2009	10.500.000
Total					45.600.000

Ahorro Familiar no tiene operaciones vinculadas con ejecutivos y alta dirección.

4.20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

4.20.1 Información financiera histórica

A.- Balance de situación

Balance de situación consolidado a 31 de diciembre 2005-2006 (NIIF-UE):

A continuación se presentan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 preparados conforme a las NIIF-UE, indicando variaciones interanuales.

Balance de situación consolidado NIIF-UE expresado en euros (excepto porcentajes):

ACTIVO	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
I. Inmovilizado material	1.746.131,64	1.484.792,22	(15%)
II. Inversiones inmobiliarias	154.185.664,94	218.338.271,81	42%
III. Fondo de Comercio	5.064.263,47	5.064.263,47	-
V. Activos financieros no corrientes	12.610.579,31	12.296.463,37	(2%)
VI. Activos por instrumentos derivados	-	1.783.141,24	100%
VIII. Activos por impuestos diferidos	1.246.451,55	878.093,57	(30%)
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	174.853.090,91	239.845.025,69	37%

III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.689.656,47	2.069.477,70	(79%)
IV. Otros activos financieros corrientes	210.728,24	213.435,72	(1%)
V. Activos corrientes por instrumentos derivados	-	202.933,57	100%
VI. Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	-	45,60	100%
VIII. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	5.932.990,42	8.657.164,27	46%
B) ACTIVOS CORRIENTES	15.833.375,13	11.143.056,87	(30%)

TOTAL ACTIVO (A+B)	190.686.466,04	250.988.082,55	32%
---------------------------	-----------------------	-----------------------	------------

PASIVO Y PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
I. Capital	12.439.140,00	12.439.140,00	-
III. Ganancias acumuladas	15.870.715,27	57.899.838,40	265%
IV. Prima de emisión	9.811.087,95	9.811.087,95	-
V. Menos: Acciones propias	(1.403.719,36)	(1.403.719,36)	-
VI. Resultado del ejercicio	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	77.789.224,29	78.235.756,28	1%
A) PATRIMONIO NETO	77.789.224,29	78.235.756,28	1%

II. Deudas con entidades de crédito	93.083.838,80	156.597.943,60	68%
III. Otros pasivos financieros	1.984.827,53	1.554.719,27	(22%)
IV. Pasivos por impuestos diferidos	7.693.909,43	7.275.579,63	(5%)
V. Pasivos por instrumentos derivados	1.108.647,37	-	(100%)
VI. Provisiones	40.151,22	44.295,22	10%
B) PASIVOS NO CORRIENTES	103.911.374,35	165.472.537,72	59%

II. Deudas con entidades de crédito	6.013.087,86	3.386.697,48	(44%)
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.207.785,54	3.381.385,49	53%
IV. Otros pasivos financieros	-	47.056,60	100%
V. Provisiones	45.444,20	-	(100%)
VI. Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	-	89.964,30	100%
VII. Pasivos por instrumentos derivados	139.611,36	-	(100%)

VII. Otros pasivos corrientes	579.938,44	374.684,69	(35%)
Subtotal pasivos corrientes	8.985.867,40	7.279.788,55	(19%)
C) PASIVOS CORRIENTES	8.985.867,40	7.279.788,55	(19%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)	190.686.466,04	250.988.082,55	32%

Comentarios de variaciones más significativas en los balances consolidados (2005-2006) bajo NIIF-UE:

Activos no corrientes (incremento del 37%): El incremento en este epígrafe se corresponde, básicamente, con la diferencia entre la inversión en Francia, concretamente en los edificios de oficinas sitos en Paris, C/ Raymond Losserand, 200-216 por un importe de 91.750.252 euros y la venta del edificio comercial Factory "Alcor Plaza" el día 26 abril de 2006, cuyo valor neto contable en libros en el momento de la venta ascendía a 25.276.434 euros.

Activos corrientes (minoración del 30%): La minoración del 30% en este epígrafe se corresponde, básicamente, al efecto neto de la reducción de los saldos con las Administraciones Públicas en 8.886.084 euros, el incremento de la cuenta de clientes y deudores varios por 1.264.705 euros y el incremento del efectivo y otros medios líquidos equivalentes por 2.724.173 euros.

Patrimonio Neto (incremento del 1%): El incremento de 446.532 euros en este epígrafe se corresponde con efecto neto de los siguientes conceptos: reconocimiento del año y la reversión de años anteriores por impuestos diferidos aplicados contra patrimonio neto por importe negativo de 1.016.690 euros, ajustes de instrumentos de cobertura por importe de 3.193.727 euros, el resultado negativo del ejercicio 2006 por 510.591 euros y los dividendos repartidos por importe de 1.219.914 euros.

Pasivos no corrientes (incremento del 59%): El incremento de 61.561.163 euros en este epígrafe se corresponde, básicamente, con la incorporación del préstamo hipotecario sobre nuestros inmuebles en París por 80.000.000 de euros, minorado en el importe del préstamo hipotecario cancelado del edificio de oficinas Alcor Plaza vendido en abril de 2006, cuyo saldo vivo a 31 de diciembre de 2005 ascendía a 11.925.874 euros, así como las amortizaciones de capital efectuadas durante el año, por un importe aproximado de 6.000.000 de euros.

Pasivos corrientes (minoración del 19%): La minoración de 1.706.078 euros en este epígrafe se corresponde, básicamente, a la reducción de la deuda a corto plazo con entidades de crédito por la cancelación del préstamo hipotecario

comentada en el párrafo anterior (por, aproximadamente, 2.700.000 euros) y al incremento de acreedores comerciales (por, aproximadamente, 1.300.000 euros).

Balance de situación individual a 31 de diciembre de 2006-2007 (PCGA):

A continuación se presentan los balances de situación individuales a 31 de diciembre de 2006 y 2007 preparados conforme a los PCGA, indicando variaciones interanuales.

Balance de situación individual PCGA expresados en euros (excepto porcentajes):

ACTIVO	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
II. Inmovilizaciones Inmateriales	-	36.113.382,92	100%
III. Inmovilizaciones Materiales	152.626.417,48	138.795.322,42	(9%)
IV. Inmovilizaciones Financieras	22.448.792,05	22.057.878,49	(2%)
V. Acciones propias	1.127.882,16	1.137.421,01	1%
VI. Deudores por operaciones de tráfico a L/P	5.384,70	-	(100%)
Total Inmovilizado	176.208.476,39	198.104.004,84	12%
II. Existencias	1.200,00	10.397.415,31	866%
III. Deudores	6.171.267,43	1.783.611,69	(71%)
IV. Inversiones financieras temporales	5.322.484,58	18.334.242,12	244%
VI. Tesorería	69.773,92	392.202,56	462%
VII. Ajuste por periodificación	-	111.323,00	100%
Total activo circulante	11.564.725,93	31.018.794,68	168 %
TOTAL ACTIVO	187.773.202,32	229.122.799,52	22%

PASIVO	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
I. Capital social	12.439.140,00	12.439.140,00	0%
II. Prima de emisión de acciones	9.811.087,95	9.811.087,95	0%
III. Reservas	55.212.415,68	52.491.891,83	(5%)
IV. Resultados ejercicios anteriores	115.045,19	328.780,19	186%
V. Perdidas y Ganancias	(1.625.501,69)	6.274.483,64	100%
Total Fondos Propios	75.952.187,13	81.345.383,61	7%
Provisiones para Riesgos y gastos	44.295,22	-	(100%)
I Deudas a largo plazo con entidades de crédito	105.639.203,74	94.723.836,28	(10%)
II Deudas a largo plazo con empresas del grupo	-	45.600.000,00	100%
II Otros acreedores	602.577,60	384.334,77	(36%)
Total acreedores a largo plazo	106.241.781,34	140.708.171,05	32%
I Deudas a corto plazo con entidades de crédito	2.418.681,09	3.656.759,86	51%
II Deudas a corto plazo con empresas grupo	-	657.208,86	100%
IV. Acreedores comerciales	3.052.562,48	2.662.617,87	(13%)

V. Otras deudas no comerciales	39.495,06	92.658,27	135%
VII. Ajustes por periodificación	24.200,00	-	(100%)
Total acreedores a corto plazo	5.534.938,63	7.069.244,86	28%
TOTAL PASIVO	187.773.202,32	229.122.799,52	22%

Comentarios de variaciones más significativas en los balances individuales (2006-2007) bajo PCGA:

ACTIVO

El incremento total de Activo en el ejercicio 2007 respecto de 2006 se eleva a 41.349.597 euros, de acuerdo con el detalle siguiente:

INMOVILIZADO: En el epígrafe de inmovilizado se produce un incremento significativo en los capítulos de inmovilizaciones inmateriales y materiales, que corresponden a:

1. Inmovilizaciones inmateriales: incremento de 36.113.382,92 euros por la inversión en bienes en régimen de arrendamiento financiero consistente en unas naves logísticas situadas en el municipio de Bases Ham en Francia, cuyo coste ascendió a 37.230.291,67 euros. La amortización del ejercicio fue de 1.116.908,75 euros.
2. Inmovilizaciones materiales: minoración de 13.31.095,06 euros, por el efecto neto de otras compras de naves logísticas en Francia por importe de 10.393.203,35 euros, enajenación de inmovilizado material por importe neto contable de 20.386.889,15 euros correspondiente a la venta de un inmueble situado en Alcorcón dedicado a oficinas y a la venta del último local comercial situado en la promoción Monumental Alcalá de Madrid, situado en la C/ Raquel Meller, 7, y amortización del ejercicio por importe de 3.837.410,57 euros.

ACTIVO CIRCULANTE: En el epígrafe de Activo Circulante se observa un incremento de 19.454.069 euros, que se corresponden con la incorporación a existencias del terreno de Eliv por 10.398.415 euros, más el aumento de las inversiones financieras a corto plazo y tesorería por 13.334.187 euros, básicamente por incremento de depósitos bancarios a corto plazo, minorados en la cancelación de deudas a corto plazo por 4.387.655 euros. El resto de la diferencia se debe a los ajustes por periodificación de 2007 por importe de 111.323 euros.

PASIVO

FONDOS PROPIOS: han aumentado en 5.393.196 euros que representa un 7% de incremento sobre el ejercicio 2006, que se corresponden con el beneficio alcanzado en el ejercicio 2007 por 6.274.483 euros, más las reservas y remanente incorporados de Eliv, por 338.472 euros, menos el dividendo repartido con cargo a reservas por importe de 1.219.759 euros.

ACREEDORES A LARGO PLAZO: han aumentado en 34.466.389 euros que supone un 32% de incremento sobre el ejercicio 2006. Este aumento se debe al efecto neto del préstamo recibido de las sociedades del grupo AXA por 45.600.000 euros menos la reducción de los préstamos a largo plazo por valor de 10.915.367 euros y la reducción en 218.242 euros en otros acreedores.

ACREEDORES A CORTO PLAZO: el aumento de 1.534.306 euros se corresponde con el incremento en el saldo de deudas a corto plazo con entidades de crédito por 1.238.078 euros e incremento de 296.228 euros.

B.- Cuenta de resultados:

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2006 bajo (NIIF-UE):

A continuación se presentan las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2006 preparados conforme a las NIIF-UE, indicando variaciones interanuales.

Cuenta de resultados consolidada NIIF-UE expresado en euros (excepto porcentajes):

	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
+ Importe de la cifra de negocio	10.286.443,06	11.740.948,19	14%
+Otros ingresos	192.727,72	116.669,79	(39%)
+/- Variación de existencias de productos terminados o en curso	(617.247,28)	-	100%
- Gastos de personal	(522.858,70)	(93.780,00)	(82%)
- Dotación a la amortización	(2.076.417,91)	(2.573.029,57)	24%
- Otros gastos	(3.948.288,60)	(5.222.113,11)	32%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	3.314.358,29	3.968.695,30	20%
+ Ingresos financieros	733.842,27	1.110.410,73	51%
- Gastos financieros	(3.606.851,79)	(4.952.111,05)	37%

+/- Resultado por deterioro / reversión del deterioro de activos (neto)	(1.382.995,46)	(106.374,84)	92%
+/- Resultado de la enajenación de activos no corrientes o valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas (neto)	47.540.889,50	381.053,51	(99%)
+/- Otras ganancias o pérdidas	(692.990,15)	(1.258.193,30)	(82%)
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	45.906.252,66	(856.519,65)	(102%)
+/- Gasto por impuesto sobre las ganancias	(4.834.252,23)	(761.039,90)	(84%)
+/- Efecto ajuste tipo impositivo	-	1.106.968,83	100%
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)
+/- Intereses minoritarios			
= BENEFICIO/ (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)

Comentarios de variaciones más significativas en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (2005-2006) bajo NIIF-UE:

Beneficio/Pérdida de explotación (variación del 20%): El incremento del beneficio de explotación en 2006 respecto a 2005 en un 20% se explica porque la cifra de facturación se incrementa a un ritmo muy superior (casi 2.000.000 de euros) al que lo hacen los gastos de explotación (poco más de 1.300.000 euros). Este menor incremento de los gastos se explica por las siguientes situaciones:

- Una reducción en los gastos de personal de 522.859 euros en 2005 frente a 93.780 euros en 2006. Esto se debió a que Ahorro Familiar dejó de tener empleados a partir del cambio de accionariado a AXA Assurances IARD, S.A. en el año 2004. Esto supuso que en 2005 se registraran gastos de personal por 400.083 euros en concepto de de indemnizaciones (365.778 euros) y en concepto de sueldos y salarios más seguridad social (34.305 euros).
- Un incremento en los gastos de amortización de inmovilizado de 2006 respecto a 2005 de 500.000 euros debido a la incorporación de nuevas inversiones de inmovilizado en el ejercicio 2006.

Un incremento en el resto de gastos de explotación de 2006 respecto a 2005 de 1.300.000 euros debido, principalmente, al aumento de impuestos relacionados con la compra del edificio en París (516.475 euros) el incremento generalizado de

los impuestos por bienes inmuebles de Madrid en, aproximadamente, 350.000 euros y el incremento del gasto de "Reparaciones y Conservación" en, aproximadamente 500.000 euros por reparaciones excepcionales en el Centro Comercial Alcor Plaza.

Beneficio del ejercicio: El beneficio del ejercicio 2005 asciende a 41.000.000 de euros, básicamente porque se registran unos beneficios por enajenación de inmovilizado material en dicho ejercicio de 47.540.889,50 euros (apartado 4.9.2.2.).

En 2006, Ahorro Familiar obtiene pérdidas por importe de 510.591 euros, básicamente por dos razones:

- Pérdidas extraordinarias de 1.300.000 euros en cumplimiento del contrato de venta, firmado en abril de 2006, del Centro Comercial "Factory Alcor Plaza", que estipulaba que Ahorro Familiar debía asegurar una ocupación de los locales de 100% para los 18 meses siguientes a la fecha de venta, o en caso contrario, debería pagar al comprador los alquileres correspondientes a los locales vacíos. Como al cierre de 2006 el Centro Comercial estaba alquilado en, aproximadamente, un 50%, Ahorro Familiar tuvo que contabilizar un gasto por el otro 50% correspondiente a 18 meses, es decir, un importe de 1.300.000 euros (a razón de 76.000 euros por mes).
- Resultados financieros negativos netos de 3.841.700 euros (2.873.009 en 2005), lo que implica un incremento respecto al ejercicio anterior de 1.000.000 de euros de gasto, debido, fundamentalmente, al préstamo hipotecario para la compra del edificio en Paris alquilado a France Telecom y a los préstamos contratados para financiar las naves compradas en Sabadell.

Cuentas de pérdidas y ganancias individuales a 31 de diciembre de 2006 y 2007 (PCGA):

A continuación se presentan las cuentas de pérdidas y ganancias individuales por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2007 preparados conforme a los PCGA, indicando variaciones interanuales.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias individual PCGA expresados en euros (excepto porcentajes):

DEBE	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Gastos de personal	93.780,00	98.987,58	6%
Dotaciones para amortización del inmovilizado	1.864.807,11	4.954.319,32	166%
Variaciones de las provisiones de tráfico	106.374,84	-	(100%)
Otros gastos de explotación	4.268.539,66	4.940.600,51	16%
Total gastos de explotación	6.333.501,61	9.993.907,41	58%
Beneficios de explotación	80.834,29	5.603.584,75	6934,91%
Gastos financieros y gastos asimilados	2.673.345,96	10.448.631,26	291%
Total gastos financieros	2.673.345,96	10.448.631,26	291%
Resultados financieros positivos	-	-	-
Beneficios en actividades ordinarias	-	-	-
Variación de la provisión de cartera de control	(7.882,16)	-	100%
Gastos extraordinarios	1.394.659,59	525.327,43	(62%)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	114.123,81	11.912,28	(90%)
Total gastos extraordinarios	1.500.901,24	537.239,71	(64%)
Resultados extraordinarios positivos	-	8.874.453,01	-
Beneficios antes de impuestos	-	7.528.006,79	100%
Impuesto de sociedades	-	1.253.523,15	100%
Resultado del ejercicio (Beneficios)	-	6.274.483,64	100%

HABER	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Importe neto de la cifra de negocios	6.297.666,11	15.542.589,21	147%
Otros ingresos de explotación	116.669,79	54.902,95	(53%)
Total ingresos de explotación	6.414.335,90	15.597.492,16	143%
Pérdidas de explotación	-	-	-
Ingresos de participaciones en capital empresas del grupo	1.397.653,00	150.750,00	(89%)
Otros intereses de empresas del grupo	194.375,32	-	(100%)
Otros intereses e ingresos financieros	165.460,27	3.347.850,29	1.923%
Total ingresos financieros	1.757.488,59	3.498.600,29	99%
Resultados financieros negativos	915.857,37	6.950.030,97	-
Pérdidas en actividades ordinarias	835.023,08	1.346.446,22	-
Beneficios de enajenación de inmovilizado material	381.053,51	9.343.918,43	2.352%
Ingresos extraordinarios	229.963,51	52.826,58	(77%)
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	99.405,61	14.947,71	(85%)
Total ingresos extraordinarios	710.422,63	9.411.692,72	1.225%
Resultados extraordinarios negativos	790.478,61	-	-
Pérdidas antes de impuestos	1.625.501,69	-	100%
Resultado del ejercicio (Pérdidas)	1.625.501,69	-	100%

Comentarios de variaciones más significativas en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (2006-2007) bajo PCGA:

GASTOS:

Los gastos de personal corresponden exclusivamente a las dietas de asistencia a los consejeros convocados por el Consejo de Administración con un incremento sobre el 2006 de 5.207 euros que representa un incremento del 6%.

Las amortizaciones de inmovilizado del ejercicio 2007 se han incrementado en un 166% respecto a las del ejercicio 2006 (3.089.512 euros) debido a la incorporación de las nuevas inversiones de inmovilizado en el ejercicio 2007.

Los gastos de explotación del ejercicio 2007 han aumentado un 16% respecto a los del ejercicio 2006 (672.060 euros) debido al incremento de los gastos relacionados con los nuevos inmuebles adquiridos en 2007.

Los gastos financieros alcanzan la cifra de 10.448.631 euros en 2007, lo que representa un incremento de 7.775.285 euros (291%) sobre 2006. Este incremento se corresponde con el aumento experimentado en el tipo aplicado de interés (Euribor) durante 2007, así como la incorporación de la financiación de la compra de las naves de Basse Ham, Ennery, Villeparisis de Transalliance en este ejercicio por 52.000.000 de euros.

El gasto por IS de 2007 asciende a 1.253.523 euros, considerándose las diferencias existentes entre el resultado contable y el resultado fiscal, en cuyo cálculo se contempla:

1. La diferencia permanente negativa por ajuste de corrección monetaria por importe de 1.215.114 euros, correspondiente a las correcciones monetarias de las ventas de inmuebles de 2007: inmueble de Oficinas en Alcorcón y local comercial de Monumental Alcalá en Madrid (el primero se había adquirido en 2004 y el segundo en 2001, incorpora una corrección monetaria de 1.104.551 euros y 110.563 euros, respectivamente).
2. La diferencia temporal positiva de exceso en la amortización contable de las naves logísticas de Transanlliance, (se amortizan al 7% siendo el máximo fiscal permitido el 6%), por importe de 77.848 euros.

3. Las bonificaciones y deducciones de la cuota a que tiene derecho la Sociedad por un importe total de 1.347.545 euros.

INGRESOS:

El incremento de los Ingresos de Explotación del ejercicio 2007 respecto al ejercicio 2006 (6.414.335) es de 9.183.156 euros (143%) tiene su origen en la incorporación de las nuevas rentas por los inmuebles situados en Francia.

Los ingresos financieros han sufrido un incremento de 1.741.111 (99%), al pasar de 1.757.488 euros en 2006 a 3.498.600 euros en 2007. Este incremento se produce por el apalancamiento, mediante la contratación de *swap* que garantizan la financiación de 12.700.000 euros al 3,465 % de Euribor a 3 meses y 64.000.000 de euros al 3,835% de Euribor a 3 meses.

En cuanto al incremento de los ingresos extraordinarios del ejercicio 2007 respecto a 2006, se corresponde con el aumento en los beneficios por enajenación de inmovilizado en 2007 por un importe total de 9.343.918 euros.

C.- Estado de Movimiento de Patrimonio

A continuación se presentan los estados de patrimonio neto consolidados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 preparados conforme a las NIIF-UE:

Estado de Movimiento de Patrimonio consolidados a 31 de diciembre 2006 expresado en euros:

	Patrimonio neto	Capital social	Ganancias acumuladas	Prima de emisión	Acciones propias	Resultado del ejercicio
Saldo a 31 de diciembre de 2005	77.789.224,29	12.439.140,00	15.870.715,27	9.811.087,95	(1.403.719,36)	41.072.000,43
Dividendo acordado	(1.243.914,00)	-	-	-	-	(1.243.914,00)
Dividendo correspondiente acc. propias	24.000,00	-	24.000,00	-	-	-
Reversión activos por imp. diferidos	(436.949,21)	-	(436.949,21)	-	-	-
Reversión activos por imp. diferidos	8.972,58	-	8.972,58	-	-	-

Reconocimiento de pasivos por impuestos diferidos	(588.713,88)	-	(588.713,88)	-	-	-
Ajustes instrumentos derivados de cobertura	3.193.727,21	-	3.193.727,21	-	-	-
Distribución de resultados	-	-	39.828.086,43	-	-	39.828.086,43
P y G 06	(510.590,71)	-	-	-	-	(510.590,71)
Saldo a 31 de diciembre de 2006	78.235.756,28	12.439.140,00	57.899.838,40	9.811.087,95	(1.403.719,36)	(510.590,71)

A continuación se presentan los estados de movimiento de patrimonio individuales a 31 de diciembre de 2006 y 2007 preparados conforme a los PCGA:

Estado de Movimiento de Patrimonio 31 de diciembre 2007 PCGA expresado en euros:

	Capital social	Reserva Legal	Reservas acumuladas	Prima de emisión	Acciones propias	Resultado del ejercicio
Saldo a 31 de diciembre de 2006	12.439.140,00	3.099.352,11	51.100.226,60	9.811.087,95	1.127.882,16	(1.625.501,69)
Dividendo acordado	-	-	(1.243.914,00)	-	-	-
Dividendo correspondiente acc. propias	-	-	24.154,20	-	-	-
Pérdidas 2006 compensadas	-	-	(1.625.501,69)	-	-	1.625.501,69
Otros movimientos	-	33.846,65	304.625,99	-	-	-
Compras de acciones propias	-	-	(9.538,85)	-	9.538,85	-
P. y G. 2007	-	-	-	-	-	6.274.483,64
Saldo a 31 de diciembre de 2007	12.439.140,00	3.133.198,76	48.550.052,25	9.811.087,95	1.137.421,01	6.274.483,64

Estados de flujo de efectivoEstado de flujos de efectivo consolidados a 31 de diciembre de 2005-2006 NIIF-UE

A continuación se presentan los estados de flujo de efectivo consolidados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 preparados conforme a las NIIF-UE:

(Cifras en euros) (excepto porcentajes)	31/12/2005	31/12/2006	% Variación
TESORERIA GENERADA EN OPERACIONES CORRIENTES			
Beneficio después de impuestos	41.072.000,43	(510.590,71)	(101%)
Ajustes del resultado:			
Dotaciones amortizaciones	2.076.417,91	2.573.029,57	24%
Deterioro de inmovilizado	1.381.396,87	-	(100%)
Deterioro deudas comerciales	1.598,59	106.374,84	6554%
Dotaciones provisiones	-	44.295,22	-
Exceso de Provisiones	-	-	-
Bº venta de inmovilizado	(47.540.889,50)	(381.053,51)	(99%)
Impuestos diferidos	(746.753,00)	-	(100%)
Otras ganancias o pérdidas	-	743.669,91	-
RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	(3.756.228,70)	2.575.725,32	(169%)
Variación de existencias	617.247,28	-	(100%)
Variación de deudores	415.930,56	7.618.688,27	1732%
Variación de acreedores	538.998,84	655.679,82	22%
Gastos financieros	3.606.851,79	4.952.111,05	37%
Ingresos financieros	(733.842,27)	(1.110.410,73)	51%
Gasto por Imp. Sobre Bº	4.834.252,23	(345.928,93)	(107%)
TESORERIA GENERADA EN OPERACIONES CORRIENTES O DE EXPLOTACIÓN ANTES DE PAGOS DE INTERESES E IMPUESTOS	5.523.209,73	14.345.864,79	160%
Pago de intereses	(3.363.590,94)	(4.776.102,46)	42%
Cobros por intereses	747.986,12	1.111.901,23	49%
Pagos por impuestos	(11.565.957,44)	(617.054,54)	(95%)
TESORERIA GENERADA EN OPERACIONES CORRIENTES O DE EXPLOTACIÓN	(8.658.352,53)	10.064.609,03	(216%)
TESORERIA GENERADA EN OPERACIONES DE INVERSIÓN			
Venta de inmuebles de inversión	67.105.440,00	26.400.000,00	(61%)
Recuperación de inmovilizado financiero	870.345,98	213.435,72	(75%)
Adquisición de inmuebles de inversión	(26.746.338,79)	(91.740.750,24)	243%
Flujos netos de adquisición de sociedades consolidadas	(17.775.580,32)	-	(100%)
Adquisición de inversiones financieras	(11.479.001,53)	-	(100%)
Pagos por impuestos	(8.671.638,63)	-	(100%)
	3.303.226,71	(65.127.314,52)	(2072%)

TESORERÍA GENERADA EN OPERACIONES DE FINANCIACIÓN			
Amortización de deudas	(897.073,15)	(21.964.054,38)	2348%
Pago de dividendos	(1.219.914,00)	(1.219.914,00)	0%
Adquisición de acciones propias	(798.830,32)	-	(100%)
Aumentos de endeudamiento	10.586.441,46	80.971.385,42	665%
	7.670.623,99	57.787.417,04	653%
+ VARIACIÓN DE TESORERÍA	2.315.498,17	2.724.711,55	18%
+ TESORERÍA Y MEDIOS LÍQUIDOS INICIALES	3.617.492,25	5.932.990,42	64%
	5.932.990,42	8.657.701,97	46%

Estado de flujos de efectivo individuales a 31 de diciembre de 2006-2007 PCGA

A continuación se presentan los estados de flujo de efectivo individuales a 31 de diciembre de 2006 y 2007 preparados conforme a PCGA y presentados utilizando el modelo de la NIC 7 ("Estado de flujos de efectivo PCGA"):

TESORERÍA GERERADA EN ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	31/12/2006	31/12/2007	% Variación
Resultado del ejercicio	(1.625.501,69)	6.274.483,64	(486%)
Ajustes del resultado:			
Impuesto sobre beneficio	-	1.253.523,15	-
Dotación provisiones L/P	4.144,00	-	(100%)
Aplicación provisiones a L/P	(12.243,72)	-	(100%)
Amortizaciones	1.864.807,11	4.954.319,32	166%
Resultado por bajas o venta de inmovilizado	(381.053,51)	(9.343.918,43)	2352%
Ingresos anticipados	-	-	-
Gastos extraordinarios	-	525.327,43	-
Gastos financieros	2.673.345,96	10.448.631,26	291%
Ingresos financieros	(1.757.488,59)	(3.498.600,29)	99%
Resultado del ejercicio ajustado	766.009,56	10.613.766,08	1286%
Variaciones en capital circulante de explotación			
Deudores y otras cuentas a cobrar	2.240.137,81	924.204,98	(59%)
Acreedores y otras cuentas a pagar	1.304.987,58	(2.014.266,45)	(254%)
Provisiones para impuestos	-	(44.295,22)	-
Otros flujos de efectivo generado por la operaciones			
Pago de intereses	(2.659.729,14)	(9.688.652,22)	264%
Cobro de dividendos	1.397.653,00	150.750,00	(89%)
Cobro de intereses	359.835,59	3.316.633,29	822%
Pago o cobro de impuestos sobre beneficio	3.647.196,42	(1.150.535,51)	(132%)
TESORERÍA NETA GENERADA EN ACTIVIDADES OPERATIVAS	7.056.090,82	2.107.604,95	(70%)

TESORERÍA GERERADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	31/12/2006	31/12/2007	Variación
Pagos por inversiones			
Inmovilizado material	1.750.252,44	10.393.203,35	(89%)
Activos intangibles	-	37.230.291,67	-
Otras inversiones financieras	13.507,73	(274.569,48)	(2133%)
Tesorería cedida por Eliv en la absorción	-	1.557.175,48	-
Créditos con empresas del grupo	262.852,02	-	(100%)
Cobros por desinversiones			
Inmovilizado material	25.667.008,93	29.730.806,33	16%
Créditos con empresas del grupo	(246.262,45)	-	(100%)
Participaciones en empresas del grupo	-	164.000,00	-
TESORERIA GENERADA EN OPERACIONES DE INVERSIÓN	66.053.146,21	16.446.082,69	(75%)

TESORERÍA GERERADA EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	31/12/2006	31/12/2007	Variación
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio			
Adquisición de acciones propias	-	(9.538,85)	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
Emisiones:			
Deudas con entidades de crédito	68.580.591,09	3.429.403,72	(95%)
Deudas con empresas del grupo	-	45.600.000,00	-
Devoluciones y amortizaciones			
Deudas con entidades de crédito	(5.445.326,22)	19.782.440,32	263%
Otras deudas	(306.977,04)	(376.217,83)	23%
Pagos por dividendos y otros instrumentos de patrimonio			
Dividendos	(1.219.914,00)	(1.219.759,80)	-
TESORERIA GENERADA EN OPERACIONES DE FINANCIACIÓN	61.608.373,83	27.641.446,92	(55%)

TOTAL VARIACIÓN DE FLUJOS DE EFECTIVO	2.611.318,44	13.302.969,18	409%
--	---------------------	----------------------	-------------

EFFECTIVO O EQUIVALENTE A EFFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	2.780.940,06	5.392.258,50	94%
--	---------------------	---------------------	------------

EFFECTIVO O EQUIVALENTE A EFFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	5.392.258,50	18.695.227,68	247%
---	---------------------	----------------------	-------------

4.20.2 Información financiera pro-forma (elaborada según el Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

No procede.

4.20.3 Estados financieros

Véase apartado 20.1.

4.20.4 Auditoria de la información financiera histórica anual

4.20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoria sobre la información financiera histórica han sido rechazados por los auditores legales o si contienen calificaciones o negaciones, se reproducirán íntegramente en el rechazo o las calificaciones o negaciones, explicando los motivos

Durante los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2005 y 2006, Ahorro Familiar formuló cuentas anuales individuales y consolidadas. El 21 de junio de 2007, el Consejo de Administración de Ahorro Familiar acordó la disolución sin liquidación de su única filial con la que formaba grupo consolidable, Eliv. Tras la disolución de Eliv se produjo la cesación del grupo consolidado y, por tanto, terminó la obligación de tener que formular cuentas anuales consolidadas (comunicado a la CNMV mediante Hecho Relevante n° 84967).

Como consecuencia de lo anterior, Ahorro Familiar, S.A. presentó:

- En los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2006: Cuentas Anuales Consolidadas con su filial al 100% Eliv (consolidación global) y con su asociada Colprado (consolidación proporcional) participada al 50%, de acuerdo con las NIIF-UE.
- En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007: Cuentas Anuales individuales preparadas de acuerdo con PGCA, no presentando, por lo tanto, Cuentas Anuales Consolidadas como consecuencia de la desaparición del grupo consolidado.

Tanto las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2005 y 2006 como las cuentas anuales individuales de los ejercicios 2005, 2006 y 2007 han sido

auditadas por PwC. Los informes de auditoría correspondientes a todas ellas han indicado expresado una opinión favorable.

Asimismo, los estados de flujo de efectivo individuales a 31 de diciembre de 2006 y 2007 preparados conforme a PCGA y elaborados utilizando el formato de la NIC 7, han sido objeto de una revisión especial llevada a cabo por PwC.

4.20.4.2. Una indicación de otra información en el Folleto que haya sido auditada por los auditores

No procede.

4.20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de datos y declarar que los datos no han sido auditados

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 4.20.4.1 anterior y de los datos extraídos de la información financiera intermedia correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2008 objeto de revisión limitada por parte de PwC, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de los datos e información contenida en el presente Folleto han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta Ahorro Familiar.

4.20.5 Edad de la información financiera más reciente

El último período al que corresponde la información financiera de Ahorro Familiar corresponde al cierre del primer semestre de 2008, finalizado el 30 de junio de 2008.

4.20.6 Información intermedia y demás información financiera

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes de la cuenta de resultados individual bajo PGC de Ahorro Familiar a 30 de junio de 2007 y 2008:

Cifras en euros (excepto porcentajes)	30/06/2007	30/06/2008	% Var
Importe neto cifra de negocios	7.366.291,25	7.124.248,70	(3,29%)
Otros ingresos de explotación	12.338,15	15.772,08	27,83%

Gastos de personal (dietas consejeros)	(61.532,82)	(75.267,90)	22,32%
Gastos de explotación	(2.441.295,06)	(2.630.536,98)	7,75%
Amortización de inmovilizado	(1.720.383,59)	(2.449.243,17)	42,36%
Resultado de enajenación de inmovilizado	512.180,53	-	-
Beneficio explotación antes de gastos financieros	3.667.598,46	1.984.972,73	(45,88%)
Resultado financiero	(3.885.398,10)	(3.329.932,08)	(14,30%)
Resultado antes de impuestos	(217.799,64)	(1.344.959,35)	517,52%
Impuestos de sociedades	(50.282,69)	403.487,80	-
Resultado del ejercicio	(268.082,33)	(941.471,55)	251,19%

La disminución de 3,29% en la cifra neta de negocio entre el primer semestre de 2007 y el primer semestre de 2008 se debe a la reducción de los ingresos por renta de inmuebles en oficinas por 427.867 euros más reducción en rentas de residencial por 5.346,53 euros menos los aumentos experimentados en ingresos de rentas de comercios por 1.656,39 euros más ingresos de rentas en inmuebles logísticos industriales por 189.514 euros.

La variación negativa del 45,88% en el beneficio de explotación está relacionada directamente con los siguientes conceptos:

Disminución en el importe de rentas en 2008 con respecto a 2007	242.042
Incremento de los Gtos. Explotación en 2008	189.242
Incremento de las Amortizaciones en 2008 (1)	728.859
Disminución en las ventas de inmovilizado en 2008	512.180
TOTAL	1.672.323
(1) El incremento en amortizaciones tiene su origen en la reconsideración del activo denominado Basse Ham (nave logística) que estaba integrada como un arrendamiento financiero y según la legislación aplicable debe considerarse como un inmovilizado inmobiliario con la correspondiente amortización sobre el importe de la construcción.	

El importe total de estas variaciones por 1.672.323 euros hace que el resultado de explotación en 2008 se vea reducido en este porcentaje del 45,88 %.

El resultado financiero sufre una disminución del 14,3% debido a implementación de protección de los tipos de interés (*cap* y *swaps*) de los préstamos de Ilôts des Mariniers, Palau y Ramírez de Prado (véase cuadro 4.10.3).

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes del balance individual bajo PGC de Ahorro Familiar a 31 de diciembre de 2007 y 30 de junio de 2008:

ACTIVO			
(Cifras en euros)	31/12/2007	30/06/2008	% Var
A) ACTIVO NO CORRIENTE	199.046.244,02	197.972.973,02	(0,54%)
II. Inmovilizado material	1.354.965,36	1.917.954,93	41,55%
III. Inversiones inmobiliarias	163.528.412,82	161.403.231,13	(1,30%)
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	21.687.709,33	21.687.709,33	0,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	12.475.156,51	12.525.592,92	0,40%
VI. Activos por impuesto diferido	0,00	438.484,71	
B) ACTIVO CORRIENTE	31.645.370,06	30.988.152,25	(2,08%)
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	10.397.415,31	10.397.415,31	0,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.783.611,69	1.750.306,38	(1,87%)
V. Inversiones financieras a corto plazo	737.898,38	610.643,84	(17,25%)
VI. Periodificaciones a corto plazo.	0,00	165.890,22	
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	18.726.444,68	18.063.896,50	(3,54%)
TOTAL ACTIVO (A + B)	230.691.614,08	228.961.125,27	(0,75%)

PASIVO			
Cifras en euros	31/12/2007	30/06/2008	%Var
A) PATRIMONIO NETO	82.395.084,75	79.716.840,22	(3,78%)
A-1) Fondos propios	80.936.443,54	78.440.079,49	(3,63%)
A-2) Ajustes por cambios de valor	1.458.641,21	1.276.760,73	(12,47%)
B) PASIVO NO CORRIENTE	141.236.574,21	139.778.061,71	(1,03%)
II. Deudas a largo plazo.	94.703.217,46	93.283.675,50	(1,50%)
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	45.600.000,00	45.600.000,00	0,00%
IV. Pasivos por impuesto diferido	933.356,75	894.386,21	(4,17%)
C) PASIVO CORRIENTE	7.059.955,12	9.466.223,34	32,84%
III. Deudas a corto plazo	3.643.488,80	4.358.776,44	19,63%
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	657.208,86	679.554,02	3,40%
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.759.257,46	4.318.783,01	56,52%
VII. Periodificaciones a corto plazo	0,00	109.109,87	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A +B + C)	230.691.614,08	228.961.125,27	(0,75%)

La variación patrimonial del 0,75% está justificada prácticamente por el resultado negativo obtenido en este semestre por un importe de 941.471 euros más los importes dedicados a la amortización de capital de las deudas con entidades de crédito por importe de 699.104 euros y el resto por 89.914 euros corresponde al flujo normal de la actividad.

En la tabla siguiente se muestra los estados de flujo de efectivo a nivel individual de Ahorro Familiar a 30 de junio de 2007 y 30 de junio de 2008:

(Cifras en euros)	30/06/2007	30/06/2008	%Var
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	(217.799,65)	(1.344.959,35)	518%
2. Ajustes del resultado.	5.093.601,17	5.779.175,25	13%
a) Amortizaciones	1.720.383,59	2.449.243,17	42%
i) Resultado por bajas o venta de inmovilizado	(512.180,53)	0,00	(100%)
k) Ingresos financieros	(1.770.598,64)	(2.008.688,39)	13%
l) Gastos financieros	5.655.996,74	5.338.620,47	(6%)
3. Cambios en el capital corriente	363.642,25	(37.665,97)	(110%)
b) Deudores y otras cuentas a cobrar	1.062.330,88	14.874,48	(99%)
c) Otros activos corrientes	(146.842,37)	(165.890,22)	13%
d) Acreedores y otras cuentas a pagar	(643.975,44)	4.633,05	(101%)
e) Otros pasivos corrientes	92.129,18	109.109,87	18%
f) Otros activos y pasivos no corrientes	0,00	(393,15)	
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(3.330.503,51)	(3.324.150,28)	0%
a) Pago de intereses	(5.097.282,90)	(5.328.802,61)	5%
c) Cobro de intereses	1.770.598,64	2.008.688,39	13%
e) Cobros (pagos) por impuestos sobre beneficio	(3.819,25)	(4.036,06)	6%
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.908.940,26	1.072.399,65	(44%)
B) FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones	(44.274.041,74)	(1.172.740,43)	(97%)
a) Empresas del grupo y asociadas	(274.569,48)	0,00	(100%)
b) Inmovilizado intangible	0,00	0,00	
c) Inmovilizado material	0,00	(671.590,75)	
d) Inversiones inmobiliarias	(43.999.472,26)	(215.460,30)	(100%)
f) activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00	(285.689,38)	
7. Cobros por desinversiones	1.782.426,43	102.678,26	(94%)
d) Inversiones inmobiliarias	1.710.979,34	0,00	(100%)
e) Otros activos financieros	71.447,09	102.678,26	44%
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(42.491.615,31)	(1.070.062,17)	(97%)
C) FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(9.538,85)	0,00	(100%)
c) adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(9.538,85)	0,00	(100%)
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	51.676.313,71	(664.885,66)	(101%)
a) Emisiones:			
2. Deudas con entidades de créditos	51.938.885,55	0,00	(100%)
4. Otras deudas	19.427,20	0,00	(100%)
b) Devoluciones y amortizaciones			

2. Deudas con entidades de créditos	(281.999,04)	(659.736,15)	134%
4. Otras deudas	0,00	(5.149,51)	
11. Pagos por dividendos y otros instrumentos de patrimonio	(1.219.759,80)	0,00	(100%)
a) Dividendos	(1.219.759,80)	0,00	(100%)
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación	50.447.015,06	(664.885,66)	(101%)
E) AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	9.864.340,02	(662.548,18)	(107%)
EFECTIVO O EQUIVALENTE A EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	5.437.913,90	18.726.444,68	244%
EFECTIVO O EQUIVALENTE A EFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	15.302.253,92	18.063.896,50	18%
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	30/06/2007	30/06/2008	
Caja y bancos	264.895,15	16.752,69	(94%)
Otros activos financieros	15.037.358,77	18.047.143,81	20%
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	15.302.253,92	18.063.896,50	18%

4.20.6.1. Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo

La información financiera semestral a 30 de junio de 2008 preparada conforme a PGC ha sido objeto de una revisión limitada por parte del auditor de la Sociedad (PwC).

4.20.7 Política de dividendos

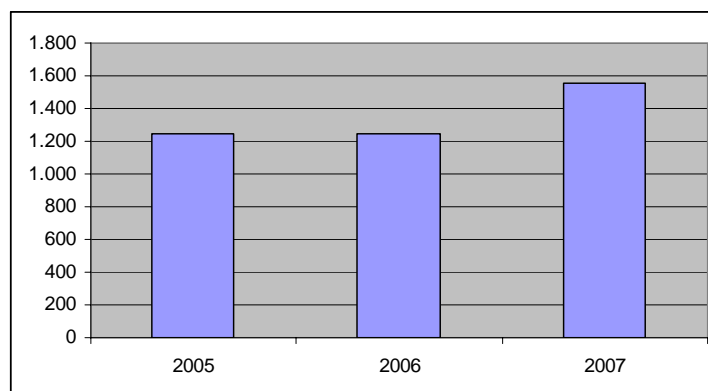
Los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar regulan la distribución del resultado del ejercicio en el artículo 41, el cual establece lo siguiente: *“El beneficio líquido determinado conforme al artículo anterior, se distribuirá conforme a la siguiente forma: 1º.- Un diez por ciento para el fondo de reserva legal, según el artículo 214 del Texto refundido de 22-12-89 de la Ley de Sociedades Anónimas. 2º.- La cantidad precisa para repartir un primer dividendo del seis por ciento del capital social desembolsado. El resto, deducida la parte destinada a la retribución de los Consejeros y la que, a propuesta del Consejo, se lleve a Reservas Voluntarias y a remanente para el Ejercicio siguiente, se distribuirá entre los accionistas, como dividendos complementarios.”*

4.20.7.1. Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable

En la siguiente tabla se puede apreciar la evolución de los dividendos repartidos durante los ejercicios cubiertos por este Folleto:

(Cifras en euros)	2005	2006	2007
Resultado Neto	40.110.954,19	(1.625.501,69)	6.274.483,64
Capital Social	12.439.140,00	12.439.140,00	12.439.140,00
Acciones emitidas	2.073.190	2.073.190	2.073.190
DIVIDENDO	1.243.914,00	1.243.914,00³	1.554.893,00
Euros por acción	0,60	0,60	0,75
Beneficio por acción	19,35	(0,78)	3,03
<i>Pay out</i>	3,10%	-	24,78%

Asimismo, en el siguiente gráfico se expresan las cantidades globales distribuidas en concepto de dividendo durante los tres últimos ejercicios (en miles de euros):



La distribución de dividendos por parte de la Sociedad ha sido constante a lo largo de los últimos años, ya que se ha procedido de forma sistemática a repartir como dividendo el 10% del capital social, sea con cargo a los resultados del ejercicio o con cargo a las reservas de libre disposición existentes. Para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007, se ha procedido a un aumento del 25% sobre los dividendos repartidos en el ejercicio anterior.

³ El reparto de dividendo se hizo con cargo a reservas de libre disposición.

A la hora de proceder al abono de los dividendos, la práctica de la Sociedad es que el mismo se efectúe en dos momentos diferentes, de modo que el 50% del importe total del dividendo sea repartido de forma anticipada antes de la celebración de Junta General Ordinaria, y el otro 50% con posterioridad a dicha Junta.

4.20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

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

- (i) El Juzgado de Primera Instancia número 60 estimó la excepción de litisconsorcio pasivo necesario, por lo que se tuvo como demandado a Twin Falls, S.A., y desestimó la medida cautelar adoptada. Dichas medidas cautelares que fueron desestimadas en la audiencia previa han sido otra vez puestas en vigor por la Audiencia Provincial, con condena en costas a Ahorro Familiar. El juicio tuvo lugar el 1 de julio de 2008 y mediante sentencia de fecha 16 de julio de 2008, la demanda fue desestimada íntegramente, con expresa condena en costas a la demandante, resultando por tanto absuelta la Sociedad de todos los pedimentos contenidos en la misma.

Las medidas cautelares han sido alzadas mediante auto de fecha 18 de septiembre de 2008. Anart Design, S.A. anunció la interposición de recurso de apelación el día 31 de julio de 2008, pero el Juzgado, en Providencia de fecha 18 de septiembre de 2008, ha declarado firme la sentencia al no haber formalizado el recurso.

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

El Recurso de Casación fue interpuesto por la Sra. Rodríguez Campos e Hijos, que son herederos del titular registral del séptimo litigioso. Los recurrentes transmitieron el dominio de dicho séptimo a D. Carlos Chacón Bustos y su esposa quienes, a su vez, lo vendieron a Progreso e Inversiones, S.A., de quien adquirió Ahorro Familiar.

El recurso se plantea contra la Sentencia de la Audiencia Provincial de 19 de noviembre de 2002, por la que se declaraba la validez y eficacia de la adquisición del séptimo mencionado por la Sociedad.

El Tribunal Supremo, tendrá que resolver si efectivamente la adquisición de Ahorro Familiar es válida (tal y como declaró la Audiencia Provincial) o, por el contrario, debe entenderse resuelta.

La cuantía del litigio asciende a 330.556,66 euros, que es el valor por el que la Sra. Rodríguez Campos e Hijos vendieron el séptimo litigioso.

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

Con fecha 11 de junio de 2008, García Muntané presentó demanda de oposición, en la que alega dos cuestiones previas: (i) prejudicialidad civil, por existir otro procedimiento civil (de fecha posterior) que versa sobre los mismos hechos; y (ii) prejudicialidad penal, al haber presentado García Muntané una querrela criminal contra D. Alfonso de Borbón Escasany y D. Vincent Darrort. García Muntané alega que el resultado del procedimiento penal será relevante para el enjuiciamiento del juicio cambiario y, por ello, solicita la suspensión del procedimiento cambiario hasta que se resuelva el penal. Además, García Muntané se opone a la ejecución del pagaré sobre la base de que el pagaré trae causa de dos contratos que: (i) son anulables por vicios en el consentimiento; o, subsidiariamente, (ii) fueron resueltos por García Muntané. Como contestación al escrito de alegaciones presentado por Ahorro Familiar, García Muntané presentó un nuevo escrito. Ante dicho escrito, la Sociedad contestó el día 26 de septiembre, oponiéndose primero a la admisión del suyo y, subsidiariamente, contestando a algunas alegaciones que hacían.

A través del procedimiento cambiario, Ahorro Familiar ha tenido conocimiento de que García Muntané interpuso, con fecha 23 de mayo de 2008, una demanda contra Ahorro Familiar y contra Eliv en reclamación de 3.067.556,44 euros como pago a cuenta del contrato de compraventa de

las fincas sitas en Polinyà y su novación. La demanda ha sido repartida al Juzgado de 1ª Instancia núm. 30 de Barcelona, con el número de autos ordinario 692/08. Dicha demanda está pendiente de notificación a Ahorro Familiar.

También a través del procedimiento cambiario, Ahorro Familiar ha tenido conocimiento de que García Muntané ha presentado, con fecha 11 de junio de 2008, en el Juzgado de Instrucción de Mataró, una querrela criminal contra D. Alfonso de Borbón Escasany y D. Vincent Darrort por un supuesto delito de estafa.

A fecha del presente Folleto, la querrela ha sido repartida al Juzgado de Instrucción nº Uno de los de Mataró, teniendo asignada el nº de Diligencias Previas 1913/2008.

La querrela sigue sin haberse admitido ni haberse adoptado decisión alguna al respecto. Con la finalidad de poder actuar contra la misma y procurar su inadmisión la Sociedad se ha personado en el procedimiento y se está a la espera de poder ver toda la documentación que se haya incorporado

Hasta la fecha, la Sociedad no ha provisionado cantidad alguna por estos conceptos, en la creencia, de que no tendrán ningún efecto económico de importe material en los estados financieros de la Sociedad.

4.20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Desde la fecha de cierre del último ejercicio auditado al 31 de diciembre de 2007 hasta la fecha del presente Folleto, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de Ahorro Familiar, ni se han producido otros acontecimientos importantes en la vida de la Sociedad, salvo los descritos o anteriormente citados en el presente Folleto.

4.21. INFORMACIÓN ADICIONAL

4.21.1 Capital Social

4.21.1.1. Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social

El capital social actual de Ahorro Familiar es de 12.439.140,00 euros representado mediante 2.073.190 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente desembolsadas.

4.21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

No existen acciones que no representen el capital.

4.21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor de sus filiales

Ahorro Familiar es titular directa de 40.257 acciones propias, representativas del 1,94% del capital social. El precio medio de adquisición de las acciones en autocartera es de 28,54 euros lo que se traduce en un valor neto de las acciones propias en autocartera de 1.137.421,01 euros, cantidad que se corresponde con la correspondiente reserva para acciones propias. El valor nominal de la autocartera asciende a 241.542 euros.

4.21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

Ahorro Familiar no tiene emitido ningún valor convertible, canjeable o con garantías.

4.21.1.5. 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 capital.

No existe capital autorizado.

4.21.1.6. 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

No hay ningún capital de ningún miembro del grupo que esté bajo opción ni que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción.

4.21.1.7. Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

En la tabla siguiente se muestra la evolución del capital social de Ahorro Familiar desde el año 2004, expresado en euros:

Capital Social	2004	2005	2006	2007
Aumento	-	-	-	-
Disminución	478.860,00	-	-	-
Final	12.439.140,00	12.439.140,00	12.439.140,00	12.439.140,00

El día 5 de julio de 2004 ante el Notario de Madrid Don Rafael Vallejo Zapatero, con el número 1658 de su protocolo, se elevó a público la decisión de la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el día 17 de junio de 2004. En dicha Junta se acordó proceder a la reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias.

Al amparo de la autorización concedida en la Junta General de fecha 24 de junio de 2003, la Sociedad adquirió en el Mercado de Corros de la Bolsa de Madrid acciones de la propia Sociedad, por considerar que, al situarse la cotización de dichas acciones por debajo del valor liquidativo de la Sociedad, se trataba de una inversión ventajosa. Como consecuencia de dichas adquisiciones, la autocartera se situó en esa fecha en 79.810 acciones (3,71% del capital social).

La Junta General de 17 de junio de 2004 acordó por unanimidad reducir el capital social para la amortización de autocartera (478.860,00 euros), con objeto de incrementar el valor liquidativo y el beneficio por acción de las restantes acciones en circulación. Dicha reducción se realizó con cargo a reservas libres, lo que obligó a constituir la reserva prevista en el artículo 167.3 de la Ley de Sociedades Anónimas por el importe nominal de las acciones amortizadas y, por tanto, sin que fuera necesario ofrecer a los acreedores el plazo de un mes para que pudieran ejercitar el derecho de oposición a dicha reducción.

Desde el año 2004 no se ha producido ningún aumento ni reducción de capital.

4.21.2 Estatutos y escritura de constitución

4.21.2.1. Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

Según establece el artículo 2 de los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar, la Sociedad tiene por objeto la adquisición o construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo. Asimismo, se dedicará a la adquisición, promoción de terrenos, parcelación y urbanizaciones de los mismos, construcción y comercialización de toda clase de bienes inmuebles, pudiendo desarrollar directamente por sí o participando en otras sociedades, toda clase de promociones y actuaciones inmobiliarias en general.

Los Estatutos Sociales de Ahorro Familiar pueden consultarse en el domicilio social de la misma sito en Madrid, C/ Príncipe de Vergara, 69, en el Registro Mercantil de Madrid, en la CNMV y en la página Web de la Sociedad.

4.21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa los miembros de los órganos administrativos, de gestión y supervisión

Según el artículo 26 de los Estatutos Sociales la Sociedad estará regida y administrada por un Consejo de Administración compuesto de cinco (5) administradores como mínimo, y quince (15) como máximo, que nombrará la Junta General por periodos de seis (6) años. Los designados podrán ser reelegidos una o más veces, por periodos de igual duración máxima. En caso de vacante producida por cualquier causa de uno o varios Administradores, el Consejo podrá cubrir aquella entre accionistas -sólo para este supuesto- siendo preciso en cada caso la confirmación de la Junta General más próxima.

En la actualidad el Consejo de Administración está compuesto por ocho (8) consejeros.

Para ser nombrado administrador no se requiere la cualidad de accionista. El Consejo de Administración designará entre los administradores nombrados quiénes serán los que ocupen los cargos de Presidente y de Consejero Delegado si se estimara adecuada la delegación permanente de facultades del Consejo de Administración. También podrá regular su propio funcionamiento y designar en su seno una comisión ejecutiva, sin perjuicio de la existencia de esos consejeros delegados y de los apoderamientos que se pueda conferir a cualquier persona.

Cada uno de los consejeros percibirá una dieta por asistencia a cada sesión del Consejo de Administración por importe de dos mil quinientos euros. Dicha dieta se actualizará anualmente en función del incremento del Índice de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística. Dicha remuneración se entenderá sin perjuicio del pago a los consejeros de los honorarios o remuneraciones que pudieran acreditarse frente a la Sociedad en razón de la prestación de servicios profesionales o derivados del trabajo personal, según sea el caso.

Según los artículos 30 y 31 de los Estatutos Sociales y el artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo de Administración se reunirá en el domicilio social o en el lugar que se designe, siempre que lo exija el interés de la Sociedad o lo soliciten al Presidente, por escrito, al menos dos (2) consejeros.

Las convocatorias para las reuniones del Consejo serán hechas por el Presidente o por el Secretario en su nombre. Las reuniones deberán ser convocadas mediante comunicaciones dirigidas al último domicilio que de cada consejero conste en los archivos de la Sociedad, en la forma que acredite su recepción por el interesado con el plazo suficiente. La convocatoria incluirá siempre el Orden del Día de la sesión y se acompañará de la información oportuna y relevante para su preparación. Cada consejero podrá proponer otros puntos del Orden del Día inicialmente no previstos. Salvo en el supuesto previsto en el apartado 3 del artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración, la convocatoria se cursará con una antelación mínima de tres (3) días.

No será necesaria la convocatoria cuando estuviesen reunidos todos los consejeros y éstos acuerden, unánimemente, celebrar la sesión.

En la actualidad Ahorro Familiar cuenta con dos (2) consejeros ejecutivos, tres (3) consejeros dominicales, dos (2) consejeros independientes y un (1) consejero con la condición de "otro externo" consejero. Todos ellos han sido ratificados en sus condiciones correspondientes por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en su reunión del 17 de marzo de 2008. Actualmente, el número de consejeros independientes no alcanza el porcentaje de la Recomendación 13ª del Código Unificado de Gobierno de Sociedades Cotizadas, pero la Sociedad considera que son números suficientes y adecuados.

4.21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Conforme a lo establecido en el artículo 8 de los Estatutos Sociales, las acciones de la Sociedad serán de serie única y estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta que puedan incorporar una o más acciones de la misma serie y que contendrán, como mínimo, las menciones señaladas en el artículo 53 del Texto Refundido de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, y las exigidas por el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero y disposiciones concordantes y complementarias. Todas las acciones gozan de plenos derechos políticos y económicos y no existe ningún tipo de restricciones a su libre transmisibilidad.

4.21.2.4. Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley

Para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones será preciso modificar los artículos de los Estatutos Sociales que se refieren a los mismos. Dicha modificación podrá realizarse previo cumplimiento de los requisitos de la Ley de Sociedades Anónimas, y lo dispuesto en el artículo 19 de los Estatutos Sociales respecto al quórum especial para los casos de modificaciones estatutarias; (*“Para acordar válidamente la Junta General, ..., y en general, cualquier modificación de los Estatutos, habrán de concurrir a ella, en primera convocatoria, las dos terceras partes del capital. En segunda convocatoria, bastará la representación de la mitad del capital”*).

4.21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales y las Juntas Generales Extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión

Según lo previsto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales de Accionistas y las condiciones de admisión son las siguientes:

Forma de convocatoria

El artículo 16 de los Estatutos Sociales y el artículo 6 del Reglamento de la Junta de la Sociedad se encargan de regular la forma, publicidad y contenido de la convocatoria.

La Junta General, tanto Ordinaria como Extraordinaria, será convocada por el Consejo de Administración por medio de anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde la Sociedad tenga su domicilio social.

El anuncio de convocatoria se comunicará como hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y será igualmente accesible a través de la página Web de la Sociedad.

La convocatoria deberá publicarse por lo menos con un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración, salvo en aquellos casos en que la Ley de Sociedades Anónimas exija una antelación superior, que será de aplicación. En el anuncio, podrá asimismo hacerse constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y la segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.

Si la Junta General, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá ésta ser anunciada, con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los quince (15) días siguientes al de la fecha de la Junta no celebrada y con ocho (8) días de antelación a la fecha de la reunión.

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 que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince (15) días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la Junta.

En cuanto al contenido de la convocatoria, en el anuncio se hará constar:

- a) el lugar, fecha y hora de celebración de la Junta;
- b) el Orden del Día de la Junta, redactado con claridad y precisión, que comprenderá los asuntos que han de tratarse;

- c) el derecho que corresponde a los Accionistas, desde la fecha de publicación, de examinar en el domicilio social o de obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, las propuestas de acuerdos, los informes (entre ellos, cuando proceda, el Informe Anual de Gobierno Corporativo) y demás documentación requerida por la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta; todo ello sin perjuicio de que las propuestas de acuerdos puedan ser modificadas por el Consejo de Administración hasta la fecha de celebración de la Junta General, cuando legalmente fuera posible. Esta documentación será asimismo remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores;
- d) los requisitos exigidos para poder asistir, personalmente o por medio de representación, a la Junta General y los medios de acreditarlos ante la Sociedad; y
- e) siempre que el Consejo de Administración considere que se reúnen las debidas garantías técnicas, de seguridad jurídica, autenticidad e identificación, los medios de comunicación a distancia que, de conformidad con la legislación aplicable, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta, puedan utilizar los Accionistas para hacer efectivo sus derechos de representación, agrupación, voto y, si procede, asistencia, así como los requisitos, plazos y procedimientos previstos para su utilización.

Por último, desde la fecha de remisión del Hecho Relevante del anuncio de convocatoria de la Junta General, la Sociedad hará públicos en su página Web los documentos e informaciones relativos a la Junta General requeridos en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta, así como cualquier información o documento que se considere conveniente para facilitar la asistencia, la participación y el voto de los Accionistas en la Junta General.

Solicitud información y suministro información

El derecho de información se encuentra regulado en el artículo 39 de los Estatutos Sociales y en el artículo 7 del Reglamento de la Junta. En virtud de esta regulación, los Accionistas podrán solicitar del Consejo de Administración, desde el mismo día de publicación de la convocatoria de la Junta General y hasta el séptimo (7º) día anterior al previsto para la celebración de la Junta, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, así como formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes, acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día y de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última

Junta General; todo ello sin perjuicio, una vez transcurrido dicho plazo, del derecho de solicitar informaciones, aclaraciones o plantear preguntas en el transcurso de la Junta General en la forma establecida para el desarrollo de las Juntas.

En la convocatoria de la Junta General Ordinaria, se indicará que cualquier Accionista puede obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma, así como el Informe de Gestión y el Informe de los Auditores de Cuentas.

Cuando la Junta General haya de tratar de la modificación de los Estatutos Sociales, en el anuncio de la convocatoria, además de las menciones que en cada caso exige la Ley, se hará constar el derecho que corresponde a todos los Accionistas de examinar en el domicilio social el texto íntegro de la modificación propuesta y del informe sobre la misma y de pedir la entrega o el envío gratuito de dichos documentos.

En los casos de aumento o reducción de capital, emisión de obligaciones convertibles, fusión o escisión de la Sociedad, se ofrecerá la información que para tales casos requiere la Ley.

Siempre que el Consejo de Administración considere que se reúnen las debidas garantías técnicas, de seguridad jurídica, autenticidad e identificación del Accionista que ejercita su derecho de información, las solicitudes de información podrán realizarse mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta.

El Consejo de Administración informará de la posibilidad, en su caso, de ejercer el derecho de información por medios de comunicación a distancia, así como de los requisitos, plazos y procedimientos previstos para su utilización, en el anuncio de convocatoria de la Junta General y a través de la página Web de la Sociedad.

Corresponderá al Consejo de Administración procurar que la información solicitada por los Accionistas, conforme a la regulación del derecho de información, sea facilitada al peticionario, una vez comprobada su identidad y su condición de Accionista, por escrito, a través del mismo medio en que se formuló, y hasta el día de celebración de la Junta General.

El Consejo de Administración podrá denegar la información solicitada cuando:

- a) la solicitud no se ajuste a los requisitos de plazo de ejercicio y alcance determinados en la Ley de Sociedades Anónimas y en Reglamento de la Junta;
- b) la publicidad de los datos solicitados pueda perjudicar, a juicio del Presidente, los intereses sociales, salvo si la solicitud está apoyada por Accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social; o
- c) el peticionario hubiese procedido con manifiesto abuso de derecho; o, así resulte de disposiciones legales o estatutarias, o de resoluciones judiciales o administrativas.

El Consejo de Administración podrá facultar a cualquiera de sus miembros, a su Secretario y/o Vicesecretario, en el caso de que no sean Consejeros, para que, cualquiera de ellos, en nombre y representación del Consejo, facilite la información solicitada por los Accionistas.

Derecho de asistencia

Conforme a lo establecido en el artículo 13 de los Estatutos Sociales y el artículo 8 del Reglamento de la Junta General, sólo tendrán derecho de asistencia a la Junta General los Accionistas que, por sí o por agrupación, posean o representen veinte (20) o más acciones siempre que, con cinco (5) días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta, aporten certificado del correspondiente registro contable, acreditativo de su titularidad.

Los gerentes que no sean Accionistas deberán asistir a la Junta General con voz, pero sin voto.

En cuanto a la agrupación de acciones, los que posean menos de veinte (20) acciones podrán agruparlas para asistir a la Junta General, confiriendo su representación a un solo Accionista del grupo. De no hacerlo así, cualquiera de ellos podrá conferir representación en la Junta a favor de otro Accionista con derecho de asistencia y que pueda ostentarla con arreglo a Ley de Sociedades Anónimas, agrupando así sus acciones con las de éste.

Para ejercer el derecho de asistencia a la Junta General, el Accionista deberá estar provisto de la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa, en la que se indicará el número, clase y serie de acciones de las que sea titular o sobre las que

tenga otro derecho real que le permita asistir a la Junta General, así como el número de votos que, en su caso, puede emitir.

En orden a facilitar la participación de los Accionistas en la Junta General y asegurar el ejercicio de sus derechos según lo previsto en los Estatutos y el Reglamento de la Junta, la Sociedad de conformidad con los correspondientes registros contables, emitirá, directamente o a través de las entidades encargadas de la llevanza de los citados registros, las correspondientes tarjetas de asistencia a favor de los Accionistas.

La tarjeta de asistencia podrá utilizarse por el Accionista, en su caso, como documento de otorgamiento de representación para la Junta General de que se trate, de conformidad con lo establecido para el ejercicio del derecho de representación.

El derecho de asistencia podrá igualmente acreditarse por el Accionista mediante la exhibición del correspondiente certificado de legitimación expedido de conformidad con lo dispuesto en los artículos 18 y siguientes del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles, en el que conste la inscripción a su nombre del número de acciones señalado en el apartado 1º del artículo 6 del Reglamento de la Junta.

Dicho certificado, que deberá estar vigente, no podrá ser de fecha posterior al quinto (5º) día anterior a aquél en que haya de celebrarse la Junta e indicar que ha sido emitido para asistir y votar en la Junta General.

Respecto a la asistencia a las Juntas de no Accionistas, los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a la Junta General. No obstante, no será precisa su asistencia para la válida constitución de la misma. Asimismo, podrán asistir a la Junta General, con voz y sin voto, los Directivos de la Sociedad y de su Grupo, el Auditor de Cuentas externo, y las demás personas a quienes autorice el Presidente de la Junta General, sin perjuicio de la facultad de la Junta de revocar dicha autorización.

Derecho de representación

El derecho de representación se haya regulado en los artículos 14 y 20 de los Estatutos Sociales y en el artículo 9 del Reglamento de la Junta.

Todo Accionista que tenga derecho a asistir a la Junta General podrá ser representado en la misma por medio de otra persona, aunque ésta no sea Accionista. Un mismo Accionista no podrá estar representado en la Junta por más de un representante.

El Consejo de Administración podrá exigir en la convocatoria de la Junta General que las delegaciones de representación de los Accionistas deban obrar en poder de la Sociedad con una antelación de, al menos, un (1) día a la fecha de celebración de la Junta General en primera convocatoria, indicando el nombre del representante.

No será válida ni eficaz la representación conferida a quien no pueda ostentarla con arreglo a la Ley. El Presidente de la Junta General podrá rechazar la representación conferida por el titular fiduciario, interpuesto o aparente.

En cuanto a la forma de ejercer el derecho de representación ésta deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos previstos en la legislación aplicable, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta para el ejercicio del derecho de voto a distancia, y siempre que se garantice debidamente la identidad del representado y la representación atribuida.

El Consejo de Administración informará de la posibilidad, en su caso, de conferir la representación por medios de comunicación a distancia, así como de los requisitos, plazos y procedimientos previstos para su utilización, en el anuncio de convocatoria de la Junta General y a través de la página Web de la Sociedad.

La representación deberá otorgarse con carácter especial para cada Junta.

Por otro lado, por lo que se refiere a la representación familiar, las restricciones establecidas para la representación no serán de aplicación cuando el representante sea cónyuge, ascendiente o descendiente del representado; ni tampoco cuando aquél ostente poder general conferido en escritura pública con facultades para administrar todo el patrimonio que el representado tuviere en territorio nacional.

Cualquier tipo de representación es siempre revocable y la asistencia personal del representado a la Junta General tendrá valor de revocación.

Solicitud pública de representación

Según lo dispuesto en el artículo 20 los Estatutos Sociales y en el artículo 9.5 del Reglamento de la Junta, en el supuesto de solicitud pública de representación se estará a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables. En particular, el documento en el que conste el poder deberá contener o llevar anejo el Orden del Día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas.

4.21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales de la Sociedad, ni en ningún reglamento interno de la misma que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

Tampoco existe ninguna disposición que limite el número de votos que puede emitir cada accionista.

4.21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales de la Sociedad, ni en ningún reglamento interno de la misma que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista. Todo ello sin perjuicio de lo establecido en el RD 1362/ 2007 desarrolla las modificaciones introducidas por la Ley 6/2007 en la Ley del Mercado de Valores en materia de transparencia.

4.21.2.8. 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

Las condiciones establecidas por los Estatutos Sociales y por el Reglamento del Consejo de Administración son las mismas que requiere la Ley de Sociedades Anónimas.

4.22. CONTRATOS IMPORTANTES

A la fecha del presente Folleto, y al margen de contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad de la sociedad descritos en el apartado 4.19 del presente Folleto, no hay contratos ajenos al negocio ordinario de la sociedad que sean relevantes ni contratos celebrados por Ahorro Familiar que contenga una cláusula en virtud de la cual tenga una obligación o un derecho que sean relevantes.

4.23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

4.23.1 Cuando se incluye en el Folleto 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 el emisor Si el informe representa a petición del emisor, un a declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, le forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de le persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro

No procede.

4.23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha producido 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 de la información

No procede.

4.24. DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN

Los siguientes documentos se encuentran a disposición de los accionistas o inversores que lo deseen en el domicilio social de la Sociedad, en la página Web de la sociedad www.ahorrofamiliar-sa.es (se hace constar que el contenido de esta página Web no forma parte del presenté Folleto) y en la página Web de la CNMV (www.cnmv.es):

- (i) los Estatutos Sociales;
- (ii) el Reglamento de la Junta General de Accionistas;
- (iii) el Reglamento del Consejo de Administración;
- (iv) el Reglamento Interno de Conducta; y
- (v) el Informe explicativo sobre los elementos contemplados en el artículo 116 bis de la ley del mercado de valores, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y manifestación de los auditores sobre dicho informe.

Asimismo, se encuentra a disposición de los accionistas la siguiente información financiera histórica de Ahorro Familiar:

- (i) las cuentas anuales individuales auditadas de Ahorro Familiar correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005, 2006 y 2007 preparadas conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España;
- (ii) las cuentas anuales consolidadas auditadas de Ahorro Familiar correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2006 preparadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea;
- (iii) la información financiera intermedia de Ahorro Familiar correspondiente al periodo terminado a 30 de junio preparadas conforme a PGC; y
- (iv) los estados de flujos de efectivo de Ahorro Familiar correspondiente a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007 bajo PCGA, utilizando el formato de la NIC 7 “estados de flujos de efectivo”.

4.25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS

La Sociedad no tiene filiales y únicamente tiene las participaciones indicadas en el apartado 4.5.2.

Don Alfonso de Borbón Escasany

Don Armando Manuel Pais Gomes