

INFORME DE GESTIÓN RESUMIDO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL GRUPO

Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. se ha caracterizado, frente a la mayoría de las compañías del sector inmobiliario, por desarrollar la gestión integral del ciclo inmobiliario, esto es:

- **Gestión de suelo:** Es una de las principales fuentes de ingresos y beneficios del Grupo Afirma, e incluye las actuaciones necesarias para la puesta en valor de suelo, lo que incluye las actuaciones precisas ante las administraciones locales y autonómicas para la obtención del aprovechamiento urbanístico más adecuado. Dentro de esta línea de negocio, el Grupo Afirma lleva a cabo una gestión inmobiliaria integral de sus activos, en la que terrenos y solares suponen una parte muy relevante de dicha cartera, con el objetivo de darles valor añadido y bien venderlos a terceros o traspasarlos a la línea de promoción y construcción como materia prima para el desarrollo de su actividad.
- **Promoción y construcción:** La actividad de promoción del Grupo Afirma se centra en dos grandes áreas: (i) la promoción residencial de viviendas tanto de primera como de segunda residencia en sus diferentes tipologías (pisos, apartamentos y chalets) y (ii) la promoción de suelo no residencial en el que los proyectos inmobiliarios están dirigidos, entre otros, a la construcción de hoteles, apartoteles, residencias de la tercera edad y apartamentos tutelados. Las actividades del Grupo se han centrado en el ejercicio 2008, fundamentalmente en la Zona Centro, Cataluña y Comunidad Valenciana.
- **Comercialización:** de viviendas de primera residencia libre, vivienda protegida, apartamentos turísticos, viviendas unifamiliares y urbanizaciones y de forma residual edificios singulares, hoteles y residencias de la tercera edad, etc., principalmente en Madrid, Corredor del Henares-Guadalajara, Barcelona y Comunidad Valenciana.

Adicionalmente, el Grupo también lleva a cabo la actividad de gestión de patrimonio en renta que incluye aquellas actividades destinadas a administrar la cartera inmobiliaria en propiedad formada por inmuebles de, fundamentalmente, oficinas, comerciales e industriales. Esta línea de negocio se completa con la obtención de plusvalías por la rotación del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquileres.

El Grupo ha canalizado la gestión de grandes desarrollos urbanísticos pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

El 24 de mayo de 2006 Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. inició su cotización oficial en el mercado de valores siendo los objetivos, la institucionalización de la compañía, dotándola de reconocimiento y con el fin de posibilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación y acometer operaciones corporativas. De este modo, a finales del 2006 formalizó las adquisiciones del 49,84% de Rayet Promoción, S.L. (en adelante Rayet) y del 49,99% de Landscape Promocions Immobiliàries, S.L. (en adelante Landscape), filial inmobiliaria del Banco Sabadell.

Rayet, empresa inmobiliaria líder del sector en la zona Centro de España, contaba con una importante bolsa de suelo urbanizable y urbano en Guadalajara, el denominado Corredor de Henares y Guadalajara, siendo éstas últimas unas de las principales zonas de expansión demográfica de Madrid, así como en otras zonas periféricas de la capital consideradas de carácter estratégico. Igualmente desarrollaba una considerable cartera de promociones en curso. A lo largo de su trayectoria Rayet Promoción se ha posicionado como uno de los grandes gestores de suelo a nivel nacional, enfocando su actividad hacia el sector residencial, acumulando una gran experiencia tanto en el mercado de primera residencia libre como en el de vivienda protegido. También ha desarrollado una parte menor de su actividad en el segmento de segunda residencia.

Landscape era una empresa inmobiliaria que tenía la mayor parte de sus activos concentrados en la zona de Cataluña así como en otros puntos estratégicos de la geografía española. Las principales ramas de actividad de este subgrupo han sido la gestión de suelo y la promoción, siendo esta actividad desarrollada a través de empresas participadas al 50% con socios promotores de primer orden en los que delega la gestión del negocio. Por otra parte la compañía mantenía una línea de negocio de patrimonio en renta que llegó a acumular una superficie alquilable superior a los 630.000 m² con un valor de mercado que superaba los 650 millones de euros.

Evolución del sector: situación actual y perspectivas del mercado inmobiliario

Hasta el año 2006, el mercado residencial español vivió una fase de fuerte expansión con altos crecimientos de volúmenes y precios, debido principalmente a un fuerte incremento de la demanda por factores económicos, culturales y demográficos, unidos a factores financieros y a una incapacidad de la oferta de crecer al ritmo de la demanda, entre los que podemos destacar los siguientes:

- Fuerte aumento de la población, por un flujo migratorio importante atraído por las buenas perspectivas económicas del país y una muy relevante presencia de jubilados europeos que se establecen en nuestras costas aprovechando un clima benigno y un coste de vida asequible frente al de sus mercados de origen.
- Importante incremento de la población activa, que en el curso de los diez últimos años ha pasado de menos de 12 millones de trabajadores a una cifra superior a los 20 millones, lo que representa un incremento absoluto superior al 70% con su consiguiente efecto dinamizador sobre la demanda interna y el incremento del consumo familiar.
- Un escenario de tipos de interés muy favorable que ha permitido el acceso a la adquisición de vivienda a un importante número de nuevos compradores.

Aún en el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006, en términos generales, se mantuvo una situación general de fortaleza, aunque el crecimiento del sector fue más moderado que en ejercicios anteriores.

Es a partir del segundo trimestre de 2007 cuando el sector ha entrado en una fase de desaceleración de mayor intensidad. Dicha ralentización se ha visto agravada por la crisis financiera con origen en Estados Unidos iniciada en el verano de 2007 y que se ha extendido con gran rapidez al resto de mercados financieros.

En el segundo semestre del año 2007 se observa un estancamiento progresivo de las ventas de viviendas en España debido a diversos factores como la escasez y encarecimiento del crédito, y una percepción menos clara acerca de la evolución del precio de la vivienda que está llevando a muchos clientes potenciales a posponer su decisión de compra.

Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Vivienda, durante el año 2008 el precio de los pisos (vivienda libre y protegida) ha experimentado una disminución de un 2,8% (correspondiendo un 3,2% al precio de la vivienda libre), mientras que el precio del suelo urbano ha experimentado una contracción del 9,8% en el tercer trimestre de 2008 con respecto al mismo periodo del año anterior, mostrando por tanto una evolución contraria al Índice de Precios al Consumo (IPC) que ha experimentado un incremento anual del 1,4%. De acuerdo con la evolución de los últimos años, donde la demanda ya había dado claras muestras de moderación, la crisis financiera desatada en el cuarto trimestre del año 2007, ha producido una fuerte retracción de la demanda lo que ha provocado un exceso de oferta que se ha traducido en una presión a la baja sobre los precios. Este proceso ha afectado también directamente a la práctica paralización de nuevos inicios de promociones y a un fuerte parón en el sector de la construcción. Esta situación general del mercado inmobiliario ha supuesto adicionalmente un efecto de práctica paralización del proceso urbanístico de gestión y generación de suelo.

Entre las causas principales de esta situación actual del mercado inmobiliario podemos destacar las siguientes:

- Retracción de la demanda: La reciente evolución de la economía española y el fuerte aumento de las cifras registradas de desempleo, está motivando que los compradores estén retrasando su

decisión de compra en tanto ven que la inestabilidad del empleo amenaza su capacidad de asumir un endeudamiento a largo plazo. En momentos de mercado como los actuales no debemos olvidar que la adquisición de vivienda seguirá siendo un producto de primera necesidad y un instrumento de ahorro a largo plazo, y para el que seguimos considerando que existe una demanda latente y sostenible a medio plazo que aflorará en el momento en que mejore la financiación y se establezca la situación económica en general.

- La tradicional falta de capacidad de ajuste de la oferta inmobiliaria, después de un prolongado plazo de tiempo en el que la demanda se ha mantenido retenida, está permitiendo que prácticamente se reduzca a cero el número de nuevas promociones iniciadas, por lo que es de esperar que el mercado vaya corrigiendo los excesos del pasado, y que a lo largo de los próximos trimestres el equilibrio entre oferta y demanda se vaya normalizando, permitiendo una gradual recuperación del mercado desde el lado de la oferta.
- La crisis financiera internacional desatada en el año 2007 ha supuesto un factor desestabilizador del sector, al tratarse de un negocio vinculado de una manera esencial a la disponibilidad de financiación tanto desde el punto de vista de los promotores como de los compradores. Las inmobiliarias, debido al tipo de actividad que desarrollan, suelen mantener un nivel de endeudamiento elevado, lo cual les ha perjudicado enormemente a lo largo del presente ejercicio. No sólo han continuado las restricciones financieras ya apuntadas a finales del año anterior, cuyos efectos se han visto reforzados por el continuado aumento de los tipos de interés y de los diferenciales exigidos por las entidades financieras. La disponibilidad de financiación bancaria ha continuado restringiéndose ante los problemas de liquidez del sector, y exigiendo, al mismo tiempo, cada vez mayores garantías. Este proceso de restricción de financiación se ha visto acrecentado al aumentar las dificultades para la concesión de crédito hipotecario a los compradores finalistas lo que ha supuesto un obstáculo adicional a la normal salida del producto terminado de las manos de los promotores. También es de resaltar la importancia que está teniendo el proceso de reducción de tipos de interés iniciado en el último trimestre del año 2008.
- Ajuste de los precios: el cúmulo de circunstancias en el que se ha visto inmerso el sector inmobiliario el último año ha favorecido que el proceso de ajuste de precios se haya acelerado en un intento del sector de acercar sus productos a la capacidad adquisitiva de los compradores. Ante este escenario y considerando el elevado nivel de endeudamiento del sector, las empresas se han visto obligadas a realizar ventas de inmuebles con escasos márgenes o incluso con pérdidas en aras a sanear su situación financiera y poder hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo, presionando los precios a la baja y consiguientemente los márgenes. Todo ello ha provocado que cada vez sea más difícil rentabilizar el suelo adquirido en los últimos años, a unos precios bastante superiores a los actuales de mercado. Existe, por tanto, un desajuste financiero importante entre deuda e ingresos estimados por ventas.
- Morosidad: el hecho de que algunas empresas del sector no puedan hacer frente a sus deudas provoca dos efectos: por un lado, impagos frente a entidades bancarias que, como medida de prevención, reducen aún más las líneas de financiación a otras inmobiliarias; y, por otro, impagos frente a otras inmobiliarias u proveedores del sector, agravando la situación financiera de estos y, en definitiva, la solvencia del propio sector.

La acumulación de estos factores está provocando y acelerando una serie de transformaciones muy relevantes: la salida de un número elevado de inmobiliarias que se acogen al concurso de acreedores, compañías en procesos de reestructuración de su deuda, concentraciones empresariales, etc. Acontecimientos todos ellos encaminados a mejorar la solvencia y estabilidad de las empresas resultantes de estos procesos, al tiempo que se busca mejorar la posición de liquidez en aras a poder atender los compromisos financieros a corto y medio plazo.

La situación actual no parece la más favorable para el desarrollo de ninguna actividad inmobiliaria, ahora bien, no podemos dejar de ratificarnos en la idea de que el sector inmobiliario no es un sector agotado ni en extinción. La vivienda no dejará de ser considerada bien de primera necesidad, al tiempo que hay que resaltar la importante demanda existente, actual y futura, así como la relevancia que de cara al futuro

adquieren otros productos inmobiliarios como la vivienda en alquiler. Asistimos a un proceso de fuerte restricción de la oferta y a una clara disminución del número de operadores, consecuencia lógica de un proceso de reestructuración y consolidación fundamentado en la inevitable necesidad de profesionalizar el sector.

En cuanto a la posible evolución de este mercado, la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid en su informe anual realizado junto con Analistas Financieros Internacionales, asegura que el recorte de la confianza y de la financiación en general para el sector está teniendo y tendrá una incidencia directa sobre el mercado inmobiliario español. La menor idoneidad de las condiciones demográficas, junto a la crisis financiera originada por el efecto subprime, ha acelerado de forma inesperada el ajuste del sector que anteriormente al verano de 2007 era esperado, pero más suave y gradual.

Por tanto, las duras condiciones de demanda, el exceso de oferta y las dificultades para acceder al crédito por parte de los promotores crean un escenario donde los participantes del mercado inmobiliario español tendrán que evolucionar en búsqueda de fórmulas alternativas. Se prevé por tanto un fuerte movimiento de concentración en el sector y la salida del mercado de muchos de los actuales competidores.

Del éxito o fracaso de los procesos de reestructuración que se están viviendo en el sector dependerá la continuidad de muchas de las promotoras inmobiliarias. Por tanto, cuando las condiciones tanto financieras como macroeconómicas vuelvan a ser favorables para el sector, y se haya superado la crisis de confianza relativa a los activos inmobiliarios, la industria contará con un menor número de competidores, lo que abrirá nuevas oportunidades de consolidación para los supervivientes.

Se prevé que los factores estructurales, demográficos, sociológicos y económicos que impulsan la demanda tradicionalmente en España, tales como la formación de nuevos hogares, el incremento de la población, la cultura de la propiedad de la vivienda y la reciente bajada de los tipos de interés, entre otros, contribuyan a una continuidad de la sólida demanda estructural de vivienda en España. En las actuales circunstancias de mercado, estos compradores potenciales están retrasando su decisión de compra, bien por sus expectativas en la evolución de los precios, bien por un difícil acceso al crédito. Por ello, cuando demanda y oferta vuelven a cruzarse en expectativas de precios y el sector financiero mejore la disponibilidad de financiación, existirá un importante volumen de compradores acumulado que podrán aliviar el exceso de oferta actual.

Por último, cabe puntualizar que el mercado residencial, por su propia dinámica, es muy heterogéneo y que por tanto, el nuevo escenario y la posterior recuperación no afecta ni afectará a todos los segmentos por igual.

Evolución del Grupo: situación actual y perspectivas futuras

Gestión de suelo

A 31 de diciembre de 2008 las operaciones de venta de suelo totalizan 245,6 millones de euros, correspondientes a transmisiones de suelo residencial, industrial y logístico por un total de 532.636 ms² de edificabilidad.

El Grupo a 31 de diciembre de 2008 cuenta con una cartera de suelo de 7,7 millones de metros cuadrados edificables repartidos entre España (3,3 millones de ms²), Rumania (0,3 millones de ms²) y Brasil (4,1 millones de ms²). Del total del suelo situado en territorio nacional el 38% es suelo finalista en condiciones de puesta en valor en el corto plazo, el 39% está en planeamiento y el 23% es rústico. Los suelos de Brasil y Rumania están en fase de planeamiento. En valor – valoración CBRE a 31/12/2008 -, el 49% se corresponde a suelo finalista, el 40% suelo en planeamiento y el 11% rústico.

La reciente evolución de la economía española, trasladada al mercado inmobiliario supone una paralización en la actividad y el negocio de las empresas inmobiliarias que arrastra en cascada a otros profesionales y mercados, a destacar, las empresas constructoras.

Se paralizan las transacciones en el mercado de suelo y las ventas de viviendas debido a la falta de apoyos financieros. Esto está provocando una bajada en los precios del suelo y un ajuste en el precio final de viviendas a la baja, llegando incluso a un 10,1 % según Tinsa. Las bajadas más marcadas las encontramos en zonas de costa y en áreas metropolitanas de grandes ciudades.

Esta situación de estancamiento del mercado supone una oportunidad para avanzar en el grado de gestión urbanística de los activos que permita al Grupo consolidar su mayor valor. En cuanto a la incidencia de esta situación en los avances de planeamiento y de gestión urbanística, las Corporaciones Locales son las más proactivas a su aprobación tanto desde el punto de vista político, por la puesta en mercado de vivienda protegida, como desde el punto de vista económico, ya que supone la obtención de activos con destino a dotaciones públicas, zonas verdes, viales, etc.

Con esta situación en el mercado inmobiliario actual la estrategia a seguir para activar nuestro negocio inmobiliario, se basaría en tres puntos:

- Hacer hincapié en los planeamientos urbanísticos que se encuentren en estadios iniciales para la consecución de las correspondientes aprobaciones por Administraciones mientras se mantenga esta situación, hasta que se vuelva a reactivar el mercado de viviendas.
- Búsqueda de suelos con altas previsiones de vivienda con algún tipo de protección, ya que una vez desaparezca el encorsetamiento de los créditos financieros, la venta de este tipo de viviendas prevalecerá sobre la de las viviendas libres.
- Buscar nuevas oportunidades de negocio en suelos aún no transformados, que permitan la ejecución de obras a cambio de aprovechamientos.

Promoción residencial

Escrituración/Ventas:

Dentro de la cifra de negocios de Promoción se consideran las entregas finales de viviendas y la venta de promociones en curso. Destaca la venta en el primer semestre del edificio de oficinas Meridian, ubicado en Barcelona. El importe de la transacción ha sido de 51 millones de euros aproximadamente.

El valor de la cifra de negocios hasta diciembre, excluyendo la venta del edificio Meridian, equivale a la entrega de 980 viviendas en el 2008. Actualmente varias promociones están en un hito intermedio del proceso de entregas.

Comercialización y cartera de preventas:

Durante el 2008 la cartera de promociones en comercialización de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. estuvo compuesta por 58 proyectos con un total de 3.486 viviendas, de las cuáles el 75% pertenecen a vivienda de renta libre y el 25% a vivienda protegida. De dicha cartera de promociones se entregaron 1.758 viviendas en 2008. Estos proyectos están ubicados en las provincias de Guadalajara, Madrid, Sevilla, Málaga, Alicante, Barcelona y Valencia.

En el 2009 el Grupo tiene prevista la salida a la venta de nuevas promociones en Guadalajara, Alovera y Madrid.

La cartera de preventas a diciembre (contratos firmados pendientes de escrituración más reservas) es de 579 viviendas por un importe total de 130 millones de euros. En cuanto a las reservas, una parte significativa corresponde a Viviendas de Precio Tasado que, habitualmente han venido mostrando porcentajes altos de confirmación (materialización en contrato privado).

El número de viviendas de promociones en comercialización que la compañía tiene en curso o ha finalizado y el nivel de preventas de las mismas se detalla a continuación:

	31/12/2008
Stock de viviendas	1.728
Preventas	579
% Preventas	34%

Como puede observarse, está comprometida la venta del 34% de las viviendas libres que actualmente posee el Grupo mediante contratos privados, hecho que asegura la obtención de ingresos en los próximos ejercicios.

En nuestra estrategia comercial apostamos por la marca como valor principal unida a la voluntad de búsqueda de soluciones adaptadas a las necesidades de una demanda cada vez más exigente, que ha perdido la confianza en el mercado y producto inmobiliario o que tiene dificultades de acceso a una vivienda. De esta voluntad y nueva filosofía, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. lanzó en 2008 el "Housing Revolution" y bajo su paraguas, una batería de soluciones para sus futuros clientes:

(i) *Solución Triple Confianza*: va dirigida a aquellas personas que tienen incertidumbre ante la situación actual de mercado y que necesitan tener la confianza de realizar una buena compra. Bajo la premisa de "Poder cambiar de opinión y no perder dinero".

(ii) *Solución Compra Expres*: va destinada a clientes potenciales con una necesidad principal, el tiempo, bien para vender su vivienda actual como para conseguir un crédito hipotecario. Con el lema "Reservar casa ya y ganar tiempo y dinero para poder vender la otra", la Sociedad Dominante ofrece a sus clientes el plazo de 1 año para escriturar desde la firma del correspondiente contrato privado y distintos descuentos en función de cuando se realice esa escritura.

(iii) *Solución Compra Aplazada*: creada para aquellos que necesitan una vivienda de forma inmediata, pero no pueden acceder de momento a su compra o necesitan más tiempo para tomar la decisión. Pensada en la necesidad de "Disfrutar de tu casa ya y pagarla más tarde", esta solución ofrece la posibilidad de alquilar la vivienda con opción a compra y premiando a los que antes se deciden a efectuarla.

(iv) *Solución Compra Financiada*: pensada en aquellos que necesitan una vivienda de forma inmediata y aún pudiendo pagar las cuotas mensuales que les supondría una hipoteca, no tienen ahorrada la cantidad inicial que deben afrontar para la compra. Para ellos y bajo la premisa "Comprar casa ya sólo pagando el IVA" la Sociedad Dominante ofrece la posibilidad a sus clientes de financiar hasta el 20% del valor de su vivienda sin intereses y durante los 5 años siguientes a la firma de la escritura de compraventa.

Promoción no residencial y Patrimonio:

Realización de activos y proyectos llave en mano

En el primer semestre del año se materializó la venta del edificio de oficinas Meridian ubicado en Barcelona. El importe de la transacción fue de 51 millones de euros aproximadamente, importe que se recoge en la cifra de negocio de Promoción.

En el mes de julio se materializa la venta de dos de las naves en patrimonio de Cataluña, la nave de Carretera de Sentmenat en Polinyà y la nave de Av. Riera en Sant Just. En total se venden 16.400 m² de techo (29.300m² de parcela) por 9,8 millones de euros. En el cuarto trimestre se materializa la venta de una nave en Montcada (Pepsico) (2.927,1 m² de techo) por 3,7 millones de euros y la entrega del edificio de 64 viviendas de VPO en Sant Adrià de Besós por importe de 12,3 millones de euros.

Promoción terciario industrial

A final del año 2008 la compañía posee 1.000.000 de m² de suelo terciario e industrial para el desarrollo de promociones terciarias e industriales para la venta o para la creación de cartera de patrimonio en renta.

Para uso terciario el Grupo Afirma tiene 273.000 m² – el 50% construidos o en solar finalista y el resto en suelos de desarrollo- con destino para usos de oficina, comerciales y hoteleros. Los activos se localizan,

principalmente, en el Corredor del Henares y Madrid, así como Barcelona, Valencia y área de Marbella; todas ellas zonas de gran calidad para este tipo de destino empresarial.

Para uso industrial logístico, el Grupo Afirma cuenta con aproximadamente 603.000 m² de parcelas, el 60% de los cuales son solares finalistas o naves construidas o en promoción y, el resto, suelos en avanzado grado de desarrollo y situados en focos importantes de actividad.

Patrimonio en explotación

Los ingresos por arrendamientos hasta el 31 de diciembre de 2008 alcanzan los 895 miles de euros. Se espera incrementar la participación de esta línea de ingresos en la actividad con la puesta en comercialización de viviendas en alquiler en Guadalajara, edificios dotacionales en Valencia y Cataluña y un edificio de oficinas en Valencia.

En el ámbito comercial / oficinas, la compañía dispone de 3.080,52 m². Los locales ubicados en St. Jorge de Vinaroz y Canet d'en Berenguer se encuentran en alquiler, así como el edificio de oficinas Ingruinsa ubicado en el Polígono Industrial que recibe el mismo nombre del municipio del Puerto de Sagunto.

En el ámbito de la vivienda protegida en alquiler la compañía dispone de 32.646 m² de techo, formados por 280 viviendas protegidas construidas y alquiladas o en proceso de alquiler.

Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008

<i>(En miles de Euros)</i>	2008	2007	Variación
Importe neto de la cifra de negocio	472.303	454.886	4%
Existencias traspasadas a inversiones inmobiliarias	54.318	4.768	1039%
Inmovilizado traspasado a existencias	-	(52.648)	-
Aprovisionamientos	(523.522)	(374.859)	40%
Otros ingresos de explotación	7.316	5.097	44%
Trabajos realizados para el propio inmovilizado	274	-	-
Variación de las provisiones de tráfico	(322.483)	(101.641)	217%
Gastos de personal	(10.654)	(16.213)	-34%
Deterioro del inmovilizado	(2.324)	(952)	144%
Amortización	(719)	(2.193)	-67%
Deterioro del fondo de comercio	(28.281)	(117.968)	-76%
Otros gastos de explotación	(33.316)	(60.673)	-45%
Resultados por venta de inmovilizado	(21)	(108)	-81%
Resultados por venta de inversiones inmobiliarias	243	152	60%
Resultados por venta de participaciones en empresas del grupo	(4.082)	10.983	-137%
Actualización de las inversiones inmobiliarias a valor razonable	(2.892)	(942)	207%
Resultado de explotación	(393.840)	(252.314)	56%
Ingresos financieros	15.190	18.149	-16%
Gastos financieros	(96.137)	(97.992)	-2%
Resultado financiero neto	(80.947)	(79.843)	1%
Resultado de inversiones en asociadas	(14.585)	(1.806)	708%
Resultados antes de impuestos	(489.372)	(333.962)	47%
Impuestos	251.527	77.288	225%
Resultado neto	(237.845)	(256.674)	-7%
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante	(243.584)	(213.868)	14%
Intereses minoritarios	5.739	(42.806)	-113%

Evolución de los ingresos

A continuación se presenta el importe neto de la cifra de negocios por rama de actividad de los ejercicios 2008 y 2007:

<i>En miles de euros</i>	2008	2007	% Variación
INCEN Suelo	245.594	194.625	26%
INCEN Promoción y construcción	225.062	251.624	-11%
INCEN Gestión de patrimonio	895	6.487	-86%
INCEN Corporativa	752	2.150	-65%
Total INCEN	472.303	454.886	4%

El importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2008, a pesar de ser un año complicado y difícil, ha alcanzado los 472.303 miles de euros lo que representa un aumento del 4% respecto al año anterior. Esta variación se debe, principalmente, al aumento de las ventas de suelo con respecto al ejercicio 2007.

Margen Bruto

El margen bruto disminuye un 90% en el ejercicio 2008 con respecto al margen bruto del ejercicio 2007. La razón principal de dicha disminución es que los activos vendidos durante el ejercicio proceden, en gran parte, de los subgrupos Landscape y Rayet que fueron adquiridos a valor de mercado de diciembre de 2006. Dado que el mercado inmobiliario en 2007 y 2008 ha sufrido una importante desaceleración, los precios de venta no han podido absorber los costes de adquisición de dichos activos.

El Grupo prevé que la mejora de los márgenes no se produzca hasta finales del año 2009, fecha en la que estimamos que se pueda iniciar una cierta normalización del negocio una vez el mercado haya corregido el nivel de precios y se pueda iniciar una nueva etapa de consolidación del negocio. En cualquier caso, el Grupo tiene previsto seguir mejorando la eficiencia en costes de producción, adaptando sus procesos a las nuevas circunstancias de mercado, ayudado por la buena situación actual de preventas del stock de viviendas de la cartera de activos del Grupo, que como se ha comentado alcanza el 34% del stock de viviendas libres.

Otros gastos de explotación

Tal y como se desprende de la Cuenta de Resultados Consolidada del ejercicio 2008 del Grupo, el epígrafe de "Otros gastos de explotación" presenta una disminución significativa por importe de 27.357 miles de euros; el motivo fundamental de dicha variación es que el Grupo incurrió en el ejercicio 2007 en un importe significativo de gastos derivados de la contratación de recursos externos cualificados para llevar a cabo el Proyecto de Fusión que culminó con su inscripción registral el 17 de marzo de 2008. El año 2008, por tanto, ha supuesto un descenso importante en lo relativo a honorarios a terceros y, en consecuencia, ha disminuido el importe de "Otros gastos de explotación".

Gastos de personal

La plantilla media ha pasado de ser de 201 empleados en 2007 a 217 en el ejercicio 2008. Este incremento se produce por la variación de la plantilla de la sociedad participada en Brasil. De hecho, en el resto de las sociedades del Grupo se ha producido una reducción en la plantilla media, fruto de la adecuación de la estructura operativa a la evolución de los negocios.

Como consecuencia de esta adecuación operativa, los gastos de personal se han reducido en un 34%, dado que el coste medio del personal que ha sido baja es superior al coste medio de las altas del año.

Fondo de comercio

En el ejercicio 2008 se han producido varias combinaciones de negocio derivadas de dos tipos de operaciones que han dado lugar a fondos de comercio que el Grupo ha deteriorado registrando dicho impacto en la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008 en el epígrafe "Deterioro del fondo de comercio" por importe de 28.281 miles de euros.

Los dos tipos de operaciones que han dado lugar al deterioro del fondo de comercio son:

- Adquisición de participaciones: éste es el caso de las sociedades Grupo Rayet RU Internacional, S.R.L. y de Balcón las Cañas, S.L. En el primer caso, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ha adquirido el 100% de participación mediante participación directa del 99% y una participación indirecta del 1% a través de la filial Afirma Grupo Inmobiliario Internacional, S.A.; la adquisición de estas participaciones ha generado un fondo de comercio que se ha deteriorado por importe de 88 miles de euros. Asimismo, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ostentaba a 31 de diciembre de 2007 una participación en la filial Balcón las Cañas, S.L. de un 80%, sin embargo, mediante acuerdos de socios la gestión de la sociedad era conjunta. Con fecha 30 de diciembre de 2008 la Sociedad Dominante adquiere el 20% restante, de modo que se produce una combinación de negocios que genera un fondo de comercio que se deteriora por importe de 2.530 miles de euros.
- Combinaciones de negocio por fusión: con anterioridad a la fusión que se materializa el 17 de marzo de 2008, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ostentaba una participación efectiva del 50% en Landscape Nózar, S.L., Urbehispania, S.L. y San Joan de Moró, S.L.. Dichas sociedades, con anterioridad a la fusión, consolidaban por el método de integración proporcional. Con motivo de la fusión estas sociedades son absorbidas por la Sociedad Dominante de modo que se producen tres combinaciones de negocios que generan un fondo de comercio que se deteriora por un importe conjunto de 25.663 miles de euros.

Activos inmobiliarios

Inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso

El saldo del epígrafe "Inmovilizado material" del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008 ha aumentado en 8.411 miles de euros. La principal razón del aumento ha sido la activación de costes en las inversiones inmobiliarias en curso por un importe 10.614 miles de euros. Asimismo, la principal baja del "Inmovilizado material" ha sido la dotación de pérdidas por deterioro reconocidas en resultados de inversiones inmobiliarias en curso como consecuencia de la valoración realizada por expertos independientes de los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2008. Este deterioro ha sido de 2.378 miles de euros.

El saldo del epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2008 ha aumentado en 33.149 miles de euros. El aumento se debe al traspaso desde el epígrafe de "Existencias" de cuatro promociones que el Grupo ha decidido destinar al arrendamiento; el importe de este traspaso asciende a 54.318 miles de euros. La principal baja que ha habido en el saldo de "Inversiones Inmobiliarias" es la venta, durante el ejercicio 2008, de tres inmuebles situados en Cataluña. El coste por el que estaban registrados estos tres inmuebles en el momento de la venta era de 12.973 miles de euros.

Existencias

El saldo del epígrafe de "Existencias" del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2008 presenta una disminución de 577.815 miles de euros con respecto al saldo a 31 de diciembre de 2007. Por un lado, esta disminución viene explicada por la actividad normal del Grupo que ha ido vendiendo activos tales como promociones terminadas y suelos y, por otro lado, el descenso de este saldo viene provocado por la disminución del valor de las existencias, motivado por un descenso generalizado de los valores de mercado de los activos inmobiliarios como consecuencia de la actual situación que vive el

sector y que ha llevado al Grupo a registrar, siguiendo el principio de prudencia, una provisión neta por deterioro del valor de las existencias que asciende a 318.580 miles de euros. Esta provisión tiene un impacto directo en el epígrafe de "Variación de las provisiones de tráfico" de la Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2008.

La venta de existencias que provenían de los subgrupos Landscape y Rayet y la dotación de la provisión por deterioro de las mismas, tiene como consecuencia la reducción de los pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la cancelación de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías pagadas por dichas existencias. La disminución de estos impuestos diferidos por la venta de existencias de forma directa o a través de la venta de sociedades participadas asciende a 23.885 miles de euros y como consecuencia de la provisión por deterioro el descenso de dichos pasivos asciende a 35.344 miles de euros. Asimismo, hay un descenso de pasivos por impuestos diferidos de 127.008 miles de euros derivado del efecto fiscal de la fusión dado que el coste de la participación en Landscape y Rayet Promoción anulada por la fusión, se asigna a los activos absorbidos que pertenecían a estas entidades, lo que de acuerdo con el artículo 89.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades supone una reducción de los impuestos diferidos contabilizados.

La composición de las Existencias según su calificación y grado de terminación a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Suelo	1.685.275.848	1.803.077.505
<i>Terrenos rústicos</i>	<i>80.367.239</i>	<i>86.775.194</i>
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	<i>18.820.696</i>	<i>412.190.970</i>
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	<i>1.586.087.913</i>	<i>1.304.111.341</i>
Promoción en curso	239.187.468	526.812.378
Promociones terminadas	220.265.500	101.663.800
Anticipos a proveedores	50.929.779	50.210.334
Otras	4.210.836	1.243.809
Coste	2.199.869.430	2.483.007.826
Suelo	(304.025.000)	(50.520.658)
<i>Terrenos rústicos</i>	<i>(21.056.280)</i>	<i>(5.095.691)</i>
<i>Terrenos sin calificación urbanística</i>	<i>(5.281.623)</i>	<i>(8.963.341)</i>
<i>Terrenos con calificación urbanística</i>	<i>(277.687.098)</i>	<i>(36.461.626)</i>
Promoción en curso	(51.936.185)	(28.814.931)
Promociones terminadas	(23.415.057)	(7.843.712)
Anticipos a proveedores	(6.620.967)	(4.141.044)
Deterioro	(385.997.210)	(91.320.345)
Valor neto contable	1.813.872.220	2.391.687.481

Valoración de los activos inmobiliarios

Los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007 han sido valorados por expertos independientes no vinculados al Grupo en base a los datos facilitados por la dirección del Grupo.

El valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo, que comprende existencias, e inversiones inmobiliarias (en curso o terminadas) principalmente, es el siguiente:

<i>En millones de euros</i>	31/12/2008	30/06/2008 (*)	31/12/2007	% Variación anual
Suelo	1.551	1.707	2.104	-26%
Promociones	433	587	628	-31%
Patrimonio inmobiliario	88	78	46	92%
TOTAL GAV	2.072	2.372	2.778	-25%



(*) Las principales partidas de evolución del GAV en el segundo semestre de 2008 se resumen en el siguiente cuadro:

<i>En millones de euros</i>	
GAV a 30/06/2008	2.372
Ventas 2º S 2008	(168)
Ventas Patrimonio 2º S 2008	(14)
Ventas Participación Landscape Europrojectes	(27)
Baja opciones de compra	(11)
GAV Ajustado previo a corrección valorativa	2.152
Corrección valorativa	(80)
GAV a 31/12/2008	2.072

La corrección valorativa supone, por tanto, un 3,7% sobre la valoración de activos a 30 de junio de 2008.

Se observa una disminución generalizada en el GAV de los activos inmobiliarios del Grupo respecto del año anterior, corrección ya registrada en su mayor parte en el primer semestre de 2008, como consecuencia de la situación del mercado inmobiliario en España. Con el fin de mitigar este efecto adverso, el Grupo decidió, ya en el ejercicio 2007, centrar su estrategia de negocio en la promoción de primera residencia y en la gestión de patrimonio industrial terciario para atender así a las nuevas necesidades de mercado.

En el epígrafe de "Existencias" del Balance de Situación Consolidado no se han registrado las plusvalías latentes a 31 de diciembre de 2008 pero sí se han provisionado íntegramente las minusvalías generadas a dicha fecha, ajustando aquellos activos cuyo coste contable es superior al valor de mercado, tal y como se ha comentado anteriormente.

La totalidad de la actividad del Grupo en el ejercicio 2008 se ha llevado a cabo en el territorio nacional, salvo un proyecto que está desarrollando en Fortaleza (Brasil) donde la Compañía cuenta con 4,1 millones de metros cuadrados donde está previsto desarrollar un gran complejo turístico-residencial y un proyecto en Rumanía donde el Grupo posee 0,3 millones de metros cuadrados que está empezando a desarrollar.

Deuda financiera

A continuación se presenta el detalle de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2008 comparativa con la de 2007 es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Deudas con entidades de crédito (Nota 9) (*)	1.496.780	1.299.388
Pasivos financieros corrientes y no corrientes (Nota 9) (**)	94.381	115.811
Otra deuda financiera (***)	52.612	50.353
Deuda financiera	1.643.773	1.465.552
Menos:		
Activos financieros corrientes (Nota 5) (****)	149.158	265.438
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19.536	28.011
Total Deuda Financiera Neta	1.475.079	1.172.103

(*) La deudas con entidades de crédito refleja el importe registrado en los epígrafes “Deudas con entidades de crédito” del pasivo no corriente y del pasivo corriente del Balance de Situación Consolidado adjunto.

(**) Refleja el importe registrado en los epígrafes de “Pasivos financieros no corrientes” y “Pasivos financieros corrientes” del Balance de Situación Consolidado.

(***) Otras deudas con carga financiera recoge el saldo de “Acreedores comerciales a largo plazo y otras cuentas a pagar” del Balance de Situación Consolidado adjunto, así como la deuda financiera neta derivada de las sociedades asociadas.

(****) Activos financieros corrientes refleja el importe registrado en los epígrafes “Activos financieros corrientes” del Balance de Situación Consolidado.

La deuda financiera neta ha aumentado en 339.180 miles de euros como consecuencia, principalmente, de la fusión de las sociedades Alramaev, S.L. y Courrent Assets, S.L. dado que se incorpora su deuda con entidades de crédito que integra el 50,01% de préstamo sindicado que fue contratado para adquirir el subgrupo Landscape en el ejercicio 2006. El valor razonable de esta parte de préstamo sindicado asciende a 330.831 miles de euros.

Fusión

Con fecha 7 de febrero de 2008, la Junta de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. aprobó el proyecto de fusión por absorción entre la Sociedad Dominante (Sociedad Absorbente), dieciséis sociedades del Grupo y dos sociedades no participadas por la Sociedad Dominante. Con fecha 31 de diciembre de 2007, las Juntas Generales de las sociedades absorbidas mencionadas habían aprobado el proyecto de fusión.

La ecuación de canje de acciones para llevar a cabo la fusión fue calculada por Morgan Stanley, expertos independientes no vinculados a ninguna de las sociedades intervinientes en la fusión. A efectos de atender la ecuación de canje, la Junta General de Accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., aprobó, igualmente, ampliar su capital social en un importe de 36.118.736,20 euros con una prima de emisión de 294.960.261,15 euros, mediante anotaciones en cuenta de 0,20 céntimos de euros de valor nominal cada una de ellas con una prima de emisión de 1,63328 euros por acción, de la misma clase y serie que las que estaban, con anterioridad a la fusión, en circulación. La suscripción de estas acciones quedó reservada a los accionistas y socios de las Sociedades Absorbidas, sin que existiera, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, derecho de suscripción preferente para los accionistas de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.

Con fecha 17 de marzo de 2008, la Fusión fue inscrita en el Registro Mercantil, siendo ésta efectiva desde dicha fecha.

Hechos posteriores al cierre

Ampliación de Capital

En la Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada el 27 de noviembre de 2008 se modifican y aprueban definitivamente los términos del Aumento de Capital, reduciendo el precio de emisión a los 0,48

euros por acción, como consecuencia de la evolución negativa de los mercados y su impacto en el precio en bolsa de la acción de la Sociedad.

La operación, cuyo plazo de suscripción preferente se inició el 16 de enero de 2009, consiste en un aumento de capital por un importe nominal total de trescientos cincuenta millones novecientos once mil doscientos cuarenta y cinco euros con ochenta céntimos (350.911.245,80 euros) y un importe efectivo total de ochocientos cuarenta y dos millones ciento ochenta y seis mil novecientos ochenta y nueve euros con noventa y dos céntimos de euro (842.186.989,92 euros), mediante la emisión de mil setecientos cincuenta y cuatro millones de acciones quinientas cincuenta y seis mil doscientas veintinueve (1.754.556.229) acciones de Afirmar Grupo Inmobiliario, S.A., de veinte céntimos de euro (0,20 euros) de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta (en adelante, respectivamente, las **Acciones Nuevas** y el **Aumento de Capital**).

El Aumento de Capital se suscribirá en dos tramos:

- a) **Tramo no dinerario:** por importe de 280 millones de euros a cubrir a través de aportaciones no dinerarias mediante la capitalización del préstamo subordinado titularidad del accionista Grupo Rayet, S.A.; y
- b) **Tramo dinerario:** por importe de 562 millones de euros a cubrir a través de aportaciones en metálico, así como mediante la posible capitalización del préstamo subordinado del accionista Martibalsa, S.L.U. por importe de 151 millones de euros.

Resultado de la Ampliación

Conforme a la información que obra en poder de la Sociedad, y tras la recepción de las oportunas confirmaciones por parte de accionistas e inversores, en el aumento de capital de la Sociedad han resultado suscritas un total de 978.361.672 acciones, distribuidas en la forma que se indica a continuación:

- (a) Durante el Periodo de Suscripción Preferente ("Primera Vuelta"), se han suscrito 76.013.659 acciones en el primer tramo mediante aportaciones dinerarias, por importe efectivo de 36.486.556,32 euros y 583.262.681 acciones en el segundo tramo mediante compensación del préstamo subordinado participativo que el accionista Grupo Rayet, S.A. ostentaba frente a la Sociedad por importe efectivo de 279.966.086,80 euros.
- (b) Durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales ("Segunda Vuelta"), se han atendido, en su integridad y sin prorrateo, solicitudes de asignación de 24.611 acciones adicionales por importe efectivo de 11.813,28 euros; y
- (c) Durante el Periodo de Asignación Discrecional ("Tercera Vuelta") se han asignado 314.716.484 acciones para su desembolso mediante compensación del préstamo subordinado participativo que el accionista Martibalsa, S.L.U. ostentaba frente a la Sociedad por importe efectivo de 151.063.912,32 euros) y 4.344.237 acciones mediante aportaciones dinerarias, por importe efectivo de 2.085.233,76 euros.

Como consecuencia de lo anterior, el capital social resultante de Afirmar Grupo Inmobiliario, S.A. asciende a 256.029.070,60 euros, representado por 1.280.145.353 acciones de 0,20 euros de valor nominal. Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 20 de febrero de 2009.

Saldos con Nózar S.A. y sociedades dependientes

Con fecha 30 de noviembre de 2006 las sociedades Nózar y Landscape Nózar, S.L. procedieron a la firma de un contrato de compraventa de una parcela por el cual Landscape Nózar desembolsó 32.574 miles de

euros más IVA en concepto de anticipo quedando pendiente de pago 30.000 miles de euros más su correspondiente IVA que se desembolsarían en el momento de la formalización de la escritura pública de compraventa. Dicho anticipo se encuentra contabilizado en el epígrafe de "Existencias" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2008 (ver Nota 6).

El contrato privado comentado anteriormente contenía una cláusula resolutoria que permitía por decisión unilateral de Landscape Nózar, S.L. el no otorgamiento de la escritura pública de compraventa de la parcela.

Con fecha 17 de marzo de 2008, Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., absorbe Landscape Nózar, S.L. y como consecuencia, el anticipo entregado y con fecha 7 de enero de 2009, la Sociedad Dominante, formaliza un contrato con Nózar, S.A. a través del cual se resuelve el contrato privado de compraventa de la parcela comentado anteriormente. Asimismo, en este contrato se estipula que la devolución de los 32.574 miles de euros más IVA entregados a cuenta se realiza mediante la compensación de deuda de la Sociedad Dominante con Nózar, S.A. (ver Nota 6), de modo que, los saldos financieros con Nózar, S.A. quedan reducidos a un saldo acreedor de 1.211 miles de euros con vencimiento en 2012. Al 31 de diciembre de 2008 toda la deuda financiera con Nózar, S.A. está clasificada en el epígrafe "Pasivos financieros corrientes" del Balance de Situación Consolidado adjunto, excepto los 1.211 miles de euros que se encuentran contabilizados en el epígrafe "Pasivos financieros no corrientes" de dicho Balance.

Perspectivas de futuro

El Grupo Afirma apuesta por desarrollar un proyecto inmobiliario integral, que integrará todas las actividades propias del negocio, como son la transformación y gestión urbanística del suelo, la promoción residencial, el desarrollo de proyectos industriales y terciarios, así como la promoción de activos para su gestión y explotación como patrimonio en renta.

La vocación de liderazgo de Grupo Afirma pasa necesariamente por posicionar a la compañía en todo el territorio nacional, así como expandir su actividad en nuevos mercados internacionales, contando con presencia en dos interesantes mercados inmobiliarios: Brasil y Rumanía. La vocación de permanencia a largo plazo y de crecimiento en estos mercados se asienta sobre el establecimiento de oficinas locales con equipos propios que sirvan replicar el modelo desarrollado con éxito en el mercado español.

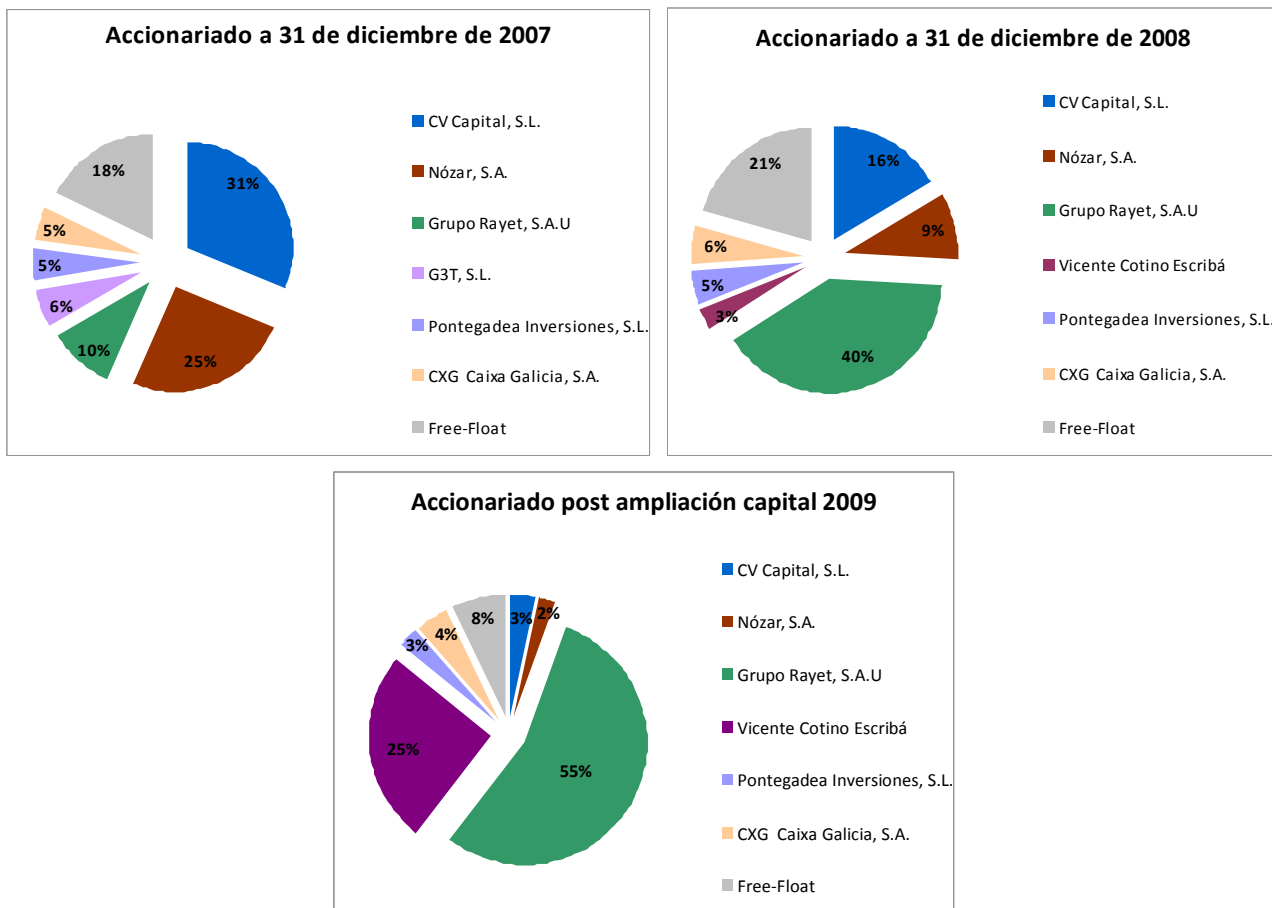
El Grupo Afirma nace, por tanto, como un proyecto bien definido y con unos activos de calidad y diversificados. El proyecto recoge cuatro principales líneas de actuación:

- El crecimiento en todas las áreas de negocio: gestión de suelo, promoción y patrimonio.
- La diversificación geográfica y por tipología de producto, para dotar al balance del Grupo de un componente anticíclico.
- El reforzamiento de la estructura del balance mediante una reducción del endeudamiento y un incremento de los fondos propios.
- La industrialización y profesionalización del proceso productivo.

El Grupo Afirma es una empresa solvente y viable. La fusión llevada a cabo en el año 2008 y la ampliación de capital, anteriormente comentada, ha permitido fortalecer la situación patrimonial, el balance, con sus efectos positivos sobre la evolución futura de la cuenta de resultados del Grupo. Estas operaciones, junto con una activa política de reducción del endeudamiento relativo y una prudente gestión financiera, nos deberían convertir en una de las compañías inmobiliarias más saneadas del sector. Todos estos factores nos posicionan en una situación ventajosa para liderar el proceso de consolidación que, sin duda, tendrá lugar próximamente en el mercado inmobiliario español.

Evolución del accionariado

A lo largo del ejercicio 2008, el accionariado de la Sociedad Dominante se ha visto notablemente modificado como consecuencia de la fusión aprobada el 7 de febrero de 2008. Por otra parte, en el 2009, y como consecuencia de la ampliación de capital iniciada, se ha producido otra modificación sustancial de la composición del accionariado. A continuación se muestra la evolución del accionariado en los ejercicios 2007 y 2008, así como la estructura accionarial una vez finalizada la ampliación.



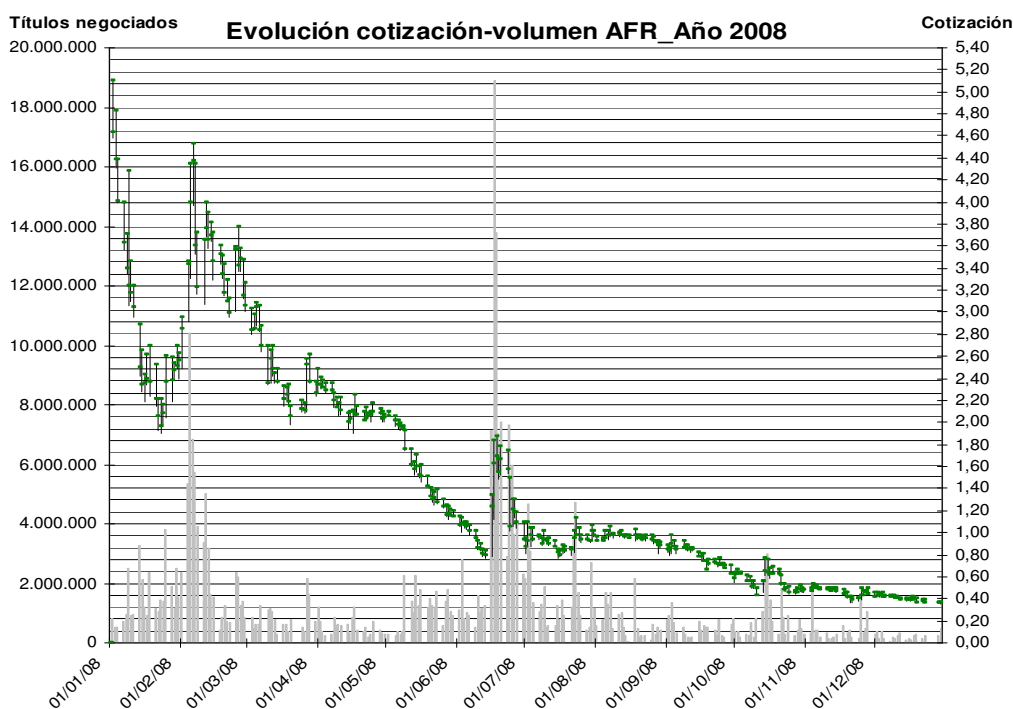
Información bursátil: evolución de la cotización

El año 2008 ha sido un año complicado para la Bolsa y pasará a la historia como el año con el peor resultado de sus inicios. Los descensos han superado las expectativas de los inversores, los resultados obtenidos han sido incluso peores que los de la peor crisis vivida hasta entonces. Después del crack del 29 vino la Gran Depresión (año 1931) y por aquel entonces los índices de referencia del momento recogían minusvalías anuales del 32%. Ésta es la peor referencia que se tenía en el mercado desde entonces. Al cierre del 2008 los indicadores de referencia de las principales plazas europeas presentan un aspecto desalentador. Los más afortunados como el FSTE de Londres recogen descensos del 32% y los peores parados como el Ibex35 presentan minusvalías de aproximadamente 40%. El Eurstoxx50 cierra el 2008 con descensos del 44%.

Se empezó culpando al sector inmobiliario. Es cierto que fue el primer sector en caer, no obstante, a pesar de recibir todas las culpas finalmente ha quedado demostrado que no era una crisis del sector en concreto, se trataba de una crisis económica general con acentuados problemas de liquidez y de crédito a empresas y particulares que ha castigado a todos los sectores, ya que de una forma u otra todos están ligados al consumo. Inmobiliarias, constructoras, entidades financieras, automoción, medios de comunicación y así un sinfín de sectores se han visto afectados por esta crisis.

Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. ha sido de las más damnificadas del sector. No obstante, no hay que olvidar que, independientemente de la crisis financiera internacional en la que estamos sumergidos y cuyas magnitudes de alcance se desconocían al inicio del año, la compañía tenía asumido, y así lo comunicó en su momento, que el año 2008 iba a ser un año de transición en el que teníamos que cumplir nuestros objetivos: la fusión, culminada con éxito en marzo, renegociación de la deuda financiera, objetivo alcanzado en junio y puesta en marcha de la ampliación de capital para así dotar a la compañía de mayor estabilidad financiera al reducir su endeudamiento, trámites que se iniciaron en noviembre. En resumen, la compañía tenía unos objetivos marcados para el 2008 que ha conseguido cumplir. Con la ampliación de capital en marcha se alcanza la conclusión de nuestro último objetivo pendiente para el 2008. A partir de este momento ya podemos decir que nos asentamos sobre unas bases sólidas, preparados para afrontar el futuro más próximo.

A continuación comentamos los movimientos más destacados a lo largo del año 2008 a los que respondieron tanto la cotización como el volumen de títulos negociados.



Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. inició el 2008 con descensos al igual que el resto del mercado. No obstante estos descensos en el caso de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. se vieron acentuados al comunicar la cancelación del fondo de comercio a mediados de enero, el efecto negativo de esta cancelación del fondo de comercio se vería reducido significativamente con la fusión de las sociedades y así se comunicó al mercado, aunque parece ser que sólo se quiso interpretar la mitad de la noticia y se penalizó a la cotización por ello. En febrero con la celebración de la Junta de Accionistas el volumen de negocio volvió a despuntar y también la cotización, llegando casi a los niveles de la apertura del año. A partir de aquí Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. volvió a una tendencia bajista, latente en todos los sectores del mercado continuo.

A finales de marzo concretamente el día 27, la cotización volvía a reflejar las buenas noticias, en este caso se comunicaba al mercado la inscripción de la fusión de las 19 compañías.

Concluida con éxito la fusión, la compañía siguió trabajando en la consecución de los objetivos marcados para el 2008 y en ese ímpuls la cotización volvió a la tendencia bajista generalizada para todo el mercado continuo. Se trabajaba entonces en la renegociación del sindicato, la compañía se mostraba muy positiva de cómo iban las negociaciones y de nuevo se reflejó en la cotización, unos días antes del cierre de negociaciones (16 a 19 de junio) el mercado empezó a especular con la idea de que los bancos apoyan el

plan de negocio de la compañía y así se reflejó en la cotización, se alcanzaron volúmenes históricos de negociación y fuertes revalorizaciones.

El último trimestre ha transcurrido más en línea con el resto del mercado dado que la compañía ha estado trabajando en la ampliación de capital.

A continuación pasamos a detallar de forma numérica un breve resumen de los cuatro trimestres:

COTIZACION						
	Apertura	Cierre	Max.	Fecha max.	Min.	Fecha Min.
1T 2008	4,39	2,26	5,10	02-01-08	1,90	23-01-08
2T 2008	2,26	0,94	2,48	01-04-08	0,77	13-06-08
3T 2008	0,94	0,59	1,13	23-07-08	0,55	30-09-08
4T 2008	0,61	0,37	0,77	14-10-08	0,35	30-12-08

TOTAL VOLUMEN NEGOCIADO			
	Títulos	Efectivo	Precio medio
1T 2008	111.235.590	380.499.543	3,42
2T 2008	129.047.831	203.131.247	1,57
3T 2008	64.699.405	63.958.148	0,99
4T 2008	32.730.512	18.377.665	0,56

MEDIA DIARIA VOLUMEN NEGOCIADO			
	Títulos	Efectivo	Precio medio
1T 2008	1.794.122	6.137.089	3,42
2T 2008	2.016.372	3.173.926	1,57
3T 2008	980.294	969.063	0,99
4T 2008	527.911	296.414	0,56

Periodo Ampliación de capital

Probablemente es la primera vez que el mercado pasa por alto una situación no cotidiana en la compañía para especular con el valor. El volumen negociado no despuntó con respecto a la media anual, es más, en el periodo de cotización de los derechos (del 16 al 30 de enero de 2009), en la mayoría de los días, el volumen fue bastante inferior a la media anual de este año 2009 que se acerca aproximadamente a 1.145.000 títulos. La cotización tampoco nos dio sobresaltos a excepción del viernes 23 de enero de 2009, día que cerramos en 0,47 euros. Salvo este día la cotización se ha mantenido dentro de un canal plano entre 0,48-0,50 euros.

PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO Y POLÍTICA DE GESTIÓN DE LOS MISMOS

Factores de riesgo asociados al negocio del Grupo Afirma

La promoción es una actividad intensiva en capital

La actividad de promoción exige afrontar importantes costes antes de generar ningún ingreso. Así, mientras el proceso de transformación del suelo implica unos 4,5 años de media para la gestión urbanística del mismo y unos 26 meses de media adicionales para el desarrollo de viviendas, la actividad de promoción residencial no comienza a generar ingresos hasta la fase de comercialización. Además, al comienzo de la fase de comercialización se perciben sólo los anticipos de clientes, mientras que el resto del precio sólo se percibe una vez finalizadas las obras y entregada la vivienda.

Como consecuencia de lo anterior, las empresas promotoras tienen un alto apalancamiento operativo, por lo que descensos en las ventas tienen un impacto más que proporcional en el beneficio de las sociedades que operan en este sector.

Endeudamiento y dependencia del acceso a financiación en términos favorables

El Grupo Afirma necesita recursos financieros para seguir creciendo y desarrollando su negocio. Hasta el momento, el Grupo ha conseguido financiar sus inversiones por medio de los ingresos ordinarios derivados de su actividad, así como por medio de préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios pero, en todo caso, su capacidad para obtener financiación depende de una serie de factores internos y externos. Si el Grupo no consiguiera financiación adicional o solamente la consiguiera en términos desfavorables, se podría lastrar la capacidad de crecimiento de su negocio.

La sociedad cuenta actualmente con un crédito Sindicado (novado en junio de 2008) que (en sus actuales términos) incluye una serie de restricciones aplicables a la Sociedad entre las que, a título enunciativo, destacan restricciones al otorgamiento de financiación; restricciones al endeudamiento; restricciones a la adquisición de sociedades o activos de cualquier naturaleza; restricciones a la celebración de contratos de derivados; restricciones a constituir cualquier tipo de carga o gravamen sobre sus bienes, derechos, equipos, terrenos e instalaciones; restricciones a la disposición de bienes, o activos patrimoniales de cualquier índole, restricciones a la disposición de filiales o negocios; y restricciones a la realización de determinados pagos en concepto de dividendos, intereses, comisiones.

Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos

El Grupo Afirma solicita a expertos independientes, CB Richard Ellis, una valoración anual sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. Este tipo de valoración incluye hipótesis establecidas bajo el mejor criterio del experto independiente que pueden verse alteradas por cambios futuros en la situación de mercado.

Riesgo de ventas de activos por debajo de su valor de mercado

El valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase propiedad del Grupo Afirma podría sufrir importantes descensos en el futuro respecto de la valoración atribuida a los mismos por expertos independientes por causas no controlables por el Grupo, como pueden ser el estado general del mercado inmobiliario, el incremento o la disminución de la oferta de suelo, la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de incrementos en tipos de interés, cambios normativos, retrasos en tramitaciones urbanísticas, la reducción de las previsiones o parámetros urbanísticos, etc.

Riesgo de subcontratación

El Grupo Afirma subcontrata los servicios de profesionales y constructoras o contratistas independientes, para la mayoría de sus proyectos y trabajos de construcción. A su vez, en ocasiones, los profesionales y contratistas independientes subcontratan determinadas partes de su trabajo a terceros.

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

No obstante lo anterior, no puede garantizarse que en el futuro, los servicios que pudieran prestar los contratistas y subcontratistas sean satisfactorios o puntuales, existiendo el riesgo de que se produzcan problemas con estos terceros que originen retrasos en las entregas o que obliguen al Grupo a destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos. Adicionalmente, existe el riesgo de que los profesionales y contratistas independientes atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo y forma lo convenido, dando lugar a que el Grupo tenga que sufragar el coste adicional que ello conlleva, incluyendo, en ocasiones, contratar con otros profesionales o contratistas para la finalización de los trabajos.

Aunque se verifica el cumplimiento por parte de los subcontratistas de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social, cualquier incumplimiento por parte de

aquéllos podría conllevar la responsabilidad de la Sociedad frente a estas obligaciones, en virtud de lo contemplado por la legislación vigente.

Riesgo derivado de la actividad internacional

El Grupo Afirma tiene una clara vocación de crecimiento internacional, lo que le ha llevado, en la actualidad, a iniciar el desarrollo de importantes proyectos residenciales y turísticos, en concreto, en Rumanía y en Brasil. Estos proyectos de internacionalización se han iniciado recientemente por lo que los diferentes marcos normativos pueden provocar retrasos no previstos inicialmente, con el consiguiente incremento de costes que, sumados al menor conocimiento de los mercados, podrían provocar que los resultados obtenidos en el futuro, no fueran los previstos.

Además, la inversión en Brasil, está sujeta a riesgos derivados de la evolución de los tipos de cambio de la divisa brasileña (el Real) frente al euro.

Financiación de las inversiones comprometidas

Para financiar las inversiones comprometidas, el Grupo Afirma ha recurrido, y tiene previsto seguir recurriendo, tanto a recursos propios como a financiación externa (principalmente anticipos de compradores y préstamos de promotor con garantía hipotecaria). En este punto, no se inicia una promoción, ni se adjudica la obra a una constructora, hasta que no se ha obtenido o asegurado la financiación de la misma mediante el correspondiente préstamo promotor.

Aunque el Grupo prevé la obtención de la financiación necesaria para acometer todas las inversiones que tiene comprometidas, debe destacarse que la no obtención de la misma en el plazo previsto podría derivar en mayores costes financieros para la Sociedad Dominante y su grupo, derivados del retraso en la ejecución y, en los casos en los que existan opciones de compra, en última instancia, su pérdida.

Existencia de empresas participadas

El Grupo desarrolla parte de sus actividades a través de empresas participadas y, aún cuando la Sociedad ostenta la gestión de la mayor parte de dichas sociedades participadas, los socios de las mismas podrían tener intereses u objetivos que no coincidan con los intereses u objetivos del Grupo Afirma, llevar a cabo actuaciones contrarias a los intereses de aquellos, impedir de cualquier manera sus objetivos e incluso devenir insolventes, lo cual podría afectar significativamente a la capacidad de la Sociedad para gestionar los activos de las sociedades participadas.

Resultados de pleitos, litigios o contenciosos

El Grupo no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia.

Factores de riesgo asociados al sector inmobiliario

Carácter cíclico del sector inmobiliario

El sector inmobiliario está muy ligado a la situación económica general, por lo que los cambios que se pudieran producir en la misma podrían afectar de forma significativa a la actividad inmobiliaria. Siendo el sector inmobiliario un sector cíclico se está viendo actualmente en situación de clara desaceleración, lo cual está teniendo un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, y por ello afectando negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera del Grupo. Así, de acuerdo con los datos del Ministerio de Fomento, el número de visados de dirección de obra para obra nueva de enero a agosto de 2008 ha sido de 55.741 edificios. Lo que supone aproximadamente un 52% de los visados referidos al mismo periodo del año anterior. En lo que respecta específicamente a edificios destinados a uso residencial, el número de visados de dirección de obra nueva de enero a agosto de 2007 fue de 99.442 frente a los 49.906 del mismo periodo del 2008.

Por otra parte, se observa que la demanda se ha estancado. La posible situación de sobreoferta tanto de vivienda nueva como de segunda mano y la desaceleración de la demanda, está suponiendo un descenso en los precios de los inmuebles y un mayor periodo de venta de las promociones. A esto se une el hecho de que, por primera vez desde hace más de una década se observa una caída del precio de la vivienda usada.

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

Riesgo de financiación

En la mayoría de los casos, los compradores de vivienda financian una parte significativa del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Después de un periodo de tiempo en el que la principal referencia de los tipos de interés en el sector inmobiliario (el índice Euribor a 1 año) ha seguido una tendencia al alza, en la actualidad se aprecia una cierta volatilidad en los tipos de interés como consecuencia de las medidas adoptadas por los bancos centrales para reactivar los mercados financieros. Estas medidas no están teniendo un efecto inmediato en el mercado, lo que está provocando incertidumbre entre los posibles compradores de vivienda en cuanto a los posibles costes hipotecarios en que pueden incurrir, dificultando con ello la recuperación de la demanda de inmuebles.

A las anteriores circunstancias se une que los compradores de vivienda están encontrando dificultades para que las entidades financieras les proporcionen la financiación necesaria (en forma de préstamos hipotecarios) para la compra de las mismas. Ambos factores dan lugar a una reducción de la demanda que implica, por un lado, un menor número de ventas y por otro, que el precio de los inmuebles soporte tensiones bajistas.

Además, el Grupo Afirma acude al mercado bancario para financiar, en parte, sus proyectos y las actividades ordinarias de su negocio, por lo que una subida de los tipos de interés incrementaría los costes financieros de la entidad, pudiendo afectar a la posibilidad de financiar los proyectos, provocar una reducción de los márgenes e, incluso, dificultar el servicio de la deuda. Los derivados contratados por la Sociedad tienen carácter especulativo no de cobertura.

Riesgos asociados a la actividad de gestión del suelo, promoción y construcción

Entre los riesgos asociados a la actividad de gestión del suelo, promoción y construcción, pueden destacarse los siguientes:

- Riesgo de incremento de los costes de un proyecto con respecto a los presupuestados inicialmente, así como el riesgo de que las estimaciones y valoraciones relacionadas con el suelo adquirido resulten ser inexactas, podrían disminuir la rentabilidad de determinados proyectos;
- Riesgos de que se impongan mayores cargas urbanísticas o de cesiones a los Ayuntamientos y Comunidades Autónomas por cambios normativos, cambios de los parámetros urbanísticos contenidos en el planeamiento municipal o en los diferentes instrumentos de planeamiento de desarrollo (planes parciales, proyectos de sectorización, programas de actualización urbanística y estudios de detalle, entre otros) del lugar donde radiquen los terrenos adquiridos, exigencias legales de aumentar en los nuevos desarrollos el número de viviendas sujetas a algún régimen de protección oficial (es decir, no libres);
- Riesgo de no obtener los permisos y licencias necesarios para el desarrollo de la actividad o de sufrir una dilación inusual en la obtención de los mismos;
- Riesgo ligado al régimen de responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado la Sociedad como “agente de la edificación” durante un periodo de diez, tres y un año, en función de la entidad de dichos daños;

- Riesgo del retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría conllevar el pago de penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; y
- Riesgo de venta de los inmuebles construidos y terrenos adquiridos.

En todo caso, el Grupo Afirma suele construir sus propias promociones a través de subcontratas de primer nivel. Cuenta igualmente con un departamento de estudios y costes integrado por un cualificado equipo de profesionales técnicos centrado en la elaboración de presupuestos de obra, control de desviaciones, validación de certificaciones, etc.

Por otra parte, debe tenerse en cuenta que, hasta el momento en que las promociones comienzan a generar ingresos, deben materializarse distintas inversiones, destinadas a adquirir suelo, obtener distintos permisos y licencias, construir elementos de la infraestructura y servicios, etc. La política del Grupo es no iniciar la ejecución de una promoción hasta tener un elevado porcentaje de la misma pre-vendida y contar con todos los permisos y licencias preceptivas.

Por otra parte, aunque el Grupo Afirma realiza auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos no puedan aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría conllevar a una disminución de valor de los activos, influyendo desfavorablemente en las perspectivas, situación financiera y resultados del Grupo Afirma.

Alta competitividad del sector

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

Ilíquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, particularmente en la coyuntura económica actual. El Grupo podría tener dificultades para materializar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligada a reducir sustancialmente el precio de venta. La ilíquidez de las inversiones podría limitar su capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La actual crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de esta menor facilidad de financiación de posibles compradores.

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

Las promociones de viviendas realizadas por el Grupo se desarrollan normalmente mediante la contratación de un presupuesto "llave en mano" realizándose un estricto control por parte de la propiedad del desarrollo de la obra. Las posibles reclamaciones que pudiesen derivarse por defectos en los materiales utilizados o fallos en la ejecución de la obra son, en principio, asumidos por la empresa constructora o bien por la dirección facultativa. No obstante, puede darse el caso de que, en determinadas reclamaciones de clientes, las partes intervinientes en el desarrollo del proceso constructivo no estén dispuestas a asumir su responsabilidad, pudiéndose llegar a una situación en la que la promotora deba hacerse cargo de la reparación, sin perjuicio de que pueda emprender las vías legales que considere oportunas para repercutir dicho coste a los diferentes responsables.

El Grupo no se ha visto hasta la fecha afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con las características técnicas ni con los materiales utilizados en la construcción de inmuebles.

Riesgos fiscales asociados al sector inmobiliario

Las operaciones relacionadas con el sector inmobiliario en España están sujetas a una pluralidad de figuras impositivas a nivel estatal, autonómico y local que gravan tanto la tenencia como la adquisición o transmisión directa o indirecta de bienes inmuebles. La multiplicidad de entes (autonómicos, estatales y locales) que tienen atribuidas potestades normativas en el ámbito de la fiscalidad asociada al sector inmobiliario da lugar, con relativa frecuencia, a cambios normativos destinados a incluir nuevas figuras impositivas o a incrementos de los tipos de gravamen de las ya existentes, lo que puede impactar en el precio final de la vivienda y generar cierta incertidumbre en cuanto al coste de adquisición que deberá afrontar el posible comprador.

DISPOSICIONES MEDIOAMBIENTALES

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

- (a) Contaminación. Se busca minimizar la generación de residuos, emisiones e impactos ambientales. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo de la compañía sea respetuoso con el entorno:
 - (i) Análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como un criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo.
 - (ii) Descontaminación de los terrenos del solar, control de la erosión y sedimentación, control de los residuos de construcción.
 - (iii) Utilización, siempre que sea posible, de materiales no contaminantes, cables y materiales plásticos libres de halógenos y líquidos refrigerantes no tóxicos.
- (b) Vegetación. Se busca la adopción de medidas de protección de la fauna, flora y correspondientes hábitats (implantando vegetación autóctona y adaptada, eficiencia en los sistemas de riego, utilización, en la medida de lo posible, de agua no potable para dicho riego con la consiguiente reducción de coste de mantenimiento, etc.)
- (c) Ahorro energético. El Grupo fomenta el ahorro de energía entre los usuarios y la sociedad en general. Se puede destacar la instalación de climatización individual y, en un número creciente de edificios, de paneles solares.

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

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

Por otra parte, el Grupo Afirma no realiza, en relación con su inmovilizado material, ningún tipo de emisión significativa de contaminantes, ni está sujeta a ninguna regulación medioambiental específica. En este sentido, el Grupo no estima que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades

relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto. Del mismo modo, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, el Grupo Afirma no ha incurrido en gastos significativos, ni ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental ni se han producido ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente por importes significativos.

Para garantizar el cumplimiento de las pautas establecidas anteriormente; cabe destacar que la Sociedad Dominante está procediendo a implantar un Sistema de Gestión Ambiental basado en la normativa ISO 14001:2004 y Reglamento de la Unión Europea 761/2001 de Ecogestión y Ecoauditoria (EMAS). La implantación de estos sistemas determina el desarrollo e implantación de los siguientes documentos:

- (e) Política de Gestión Ambiental definida desde la presidencia de la organización.
- (f) Programa de Gestión Ambiental, en el que se recogen las actividades, recursos y responsabilidades, necesarias para lograr el cumplimiento de objetivos y metas ambientales establecidas anualmente.
- (g) Procedimientos operativos que describen el desarrollo de las actividades enunciadas en el Manual de Gestión Ambiental y que determinan la identificación, control y seguimiento de todos los aspectos ambientales generados en la actividad de promoción integral.
- (h) Auditoría interna, como herramienta para evaluar el desarrollo y la eficacia del Sistema de Gestión Ambiental implantado.
- (i) Fichas de extracción de requisitos legales. La Sociedad Dominante dispone de un servicio subcontratado de actualización de los requisitos ambientales aplicables a su actividad.

La revisión del Sistema se realiza anualmente por la Dirección para evaluar el desarrollo del mismo, su eficacia y para marcar nuevos objetivos y metas para la mejora de la protección ambiental.

El Grupo Afirma desarrolla un mecanismo de comunicación activa, tanto interna hacia los empleados, como externa hacia los clientes, proveedores y contratistas, a la administración y otras partes interesadas.

El control ambiental en el Grupo se fundamenta en cinco pilares, que determinan el exhaustivo control de los aspectos ambientales que genera la actividad del Grupo:

- (j) Identificación de riesgos medioambientales en la fase de evaluación de suelos, dentro del proceso establecido para determinar su compra.
- (k) Evaluación de proyectos para su catalogación ambiental. Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. dispone de una Guía de Criterios Ambientales para reducir el impacto ambiental en el diseño de promociones (viviendas, centros comerciales, locales para oficinas...), mediante la implantación de listados de chequeo que determinan la evaluación del edificio que se trate.
- (l) Evaluación durante el control de obra, mediante la implantación de listados de chequeo que garantizan tanto el cumplimiento de la legislación vigente como de los principios establecidos en el Sistema de Gestión de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A.
- (m) Cumplimiento de las actividades de control establecidas como buenas prácticas ambientales en oficinas.
- (n) Concienciación a nuestros clientes mediante la entrega en el servicio de postventa o mantenimiento de la Guía Ambiental para la Protección del Medio Ambiente, donde Afirma Grupo Inmobiliario, S.A. establece unas pautas para la minimización de los aspectos ambientales que genera el producto que ha puesto en el mercado.

PERSONAL

El Grupo Afirma considera su equipo humano como el principal activo de la organización, considerando por tanto fundamental atender y gestionar los intereses de todos los empleados de forma óptima e individualizada.

Para ello, el Grupo lleva a cabo una política de recursos humanos basada en asegurar la motivación, la promoción y el desarrollo profesional y personal de su personal.

Los procedimientos de selección de personal están basados en el mérito y capacidades de los candidatos, llevándose a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades.

A lo largo del año 2008 y como consecuencia de la operación de fusión llevada a cabo y de la propia evolución del sector inmobiliario, ha sido necesario llevar a cabo una revisión en profundidad de la estructura organizativa de Grupo y de la asignación de responsabilidades bajo la nueva organización. Ello ha supuesto la reasignación de funciones, lo que ha permitido la promoción interna de varios responsables de departamentos, aprovechando las capacidades del equipo y adaptando la estructura organizativa con el fin de dotar a la compañía con unos procesos de gestión más ágiles y operativos.

Consecuencia de ese proceso se ha llevado a cabo una fuerte reducción de la plantilla, sobre la base de una negociación individualizada en la que se ha perseguido buscar la salida más adecuada a cada una de las personas afectadas.

Al cierre del ejercicio 2008 la plantilla del Grupo es de 221 personas, que se considera adecuada a los actuales ritmos de actividad.

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

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

ACCIONES PROPIAS

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

Durante el ejercicio 2008 se han adquirido 280.595 acciones propias a un precio medio de 0,425 euros por acción y se han vendido 190.000 acciones propias en dos operaciones a un precio medio de 2,68 euros por acción (primera operación de venta el 18 de febrero de 2008 a 3,93 euros por acción y la segunda el 25 de noviembre de 2008 a 0,52 euros por acción). A 31 de diciembre de 2008 hay en autocartera 290.595 acciones. Todos los movimientos realizados con acciones propias han sido efectuados con la finalidad de dotar de liquidez a la acción.