

Mariano de los Cobos, 1
Ciudad Parquesol
47014 VALLADOLID
tel. 983 360 356
fax 983 370 773
parquesol@parquesol.es

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

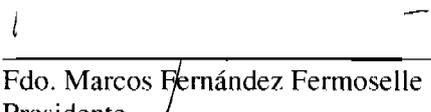
6 de abril de 2006

Muy señores nuestros:

Por la presente les confirmamos que el soporte informático adjunto a esta carta contiene el Documento de Registro de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS, S.A. que ha sido aprobado con fecha de hoy por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Atentamente,

PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS, S.A.


Fdo. Marcos Fernández Fermoselle
Presidente

DOCUMENTO DE REGISTRO



Parquesol Inmobiliaria y Proyectos SA

Abril 2006

Este Documento de Registro ha sido aprobado por la CNMV con fecha 6 de abril de 2006

ÍNDICE DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

FACTORES DE RIESGO	1
DOCUMENTO DE REGISTRO	1
1. PERSONAS RESPONSABLES	1
2. AUDITORES DE CUENTAS	1
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	1
4. FACTORES DE RIESGO	15
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	15
6. DESCRIPCIÓN DE PARQUESOL	20
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	37
8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS	39
9. SITUACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA	51
10. RECURSOS DE CAPITAL	54
11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	64
12. TENDENCIAS DEL NEGOCIO	64
13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	64
14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	64
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	73
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN	75
17. EMPLEADOS	78
18. ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS	79
19. OPERACIONES VINCULADAS	81
20. INFORMACIÓN FINANCIERA	83
21. INFORMACIÓN ADICIONAL	104
22. CONTRATOS DE ESPECIAL RELEVANCIA	110
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS Y DECLARACIONES DE EXPERTOS	110
24. DOCUMENTOS PRESENTADOS	111
25. PARTICIPACIONES ACCIONARIAS	111

FACTORES DE RIESGO

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

Riesgos relativos al sector inmobiliario

Carácter cíclico del sector

Además de por factores económicos generales, el valor de los inmuebles de la Sociedad y la demanda de sus viviendas pueden verse adversamente afectados por la naturaleza cíclica del mercado inmobiliario, en particular en España. Los valores de los inmuebles resultan afectados, entre otras circunstancias, por la oferta y la demanda de inmuebles similares, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación fiscal, acontecimientos políticos y económicos y factores demográficos y sociales. A lo largo de la última década, el mercado inmobiliario español ha experimentado un crecimiento impulsado por varios factores, entre los que cabe mencionar el crecimiento económico general en España, los bajos tipos de interés, el alargamiento de los plazos de amortización de préstamos hipotecarios, el descenso del paro y el aumento de la renta familiar disponible. Asimismo, determinados factores demográficos y sociales han contribuido también a este crecimiento, como el crecimiento sostenido del número de hogares marcado por una tendencia hacia la reducción del número medio de personas por hogar. No es posible asegurar que estas tendencias vayan a continuar, y cualquier cambio desfavorable en éstas u otras tendencias de orden económico, demográfico o político en España o cambios similares en otros países en los que la Sociedad lleva a cabo actividades podrían afectar la actividad comercial, los resultados operativos, el patrimonio y la situación financiera de PARQUESOL.

Se hace constar que el beneficio de PARQUESOL del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2005 ha sido el más alto de su historia hasta el momento presente. En dicho ejercicio, el beneficio neto consolidado después de minoritarios fue de 56,8 millones de euros. No obstante, en un escenario hipotético en el que los ingresos del ejercicio 2005 por venta de promociones y por venta de solares hubiesen sido un 2,5% inferiores, dicho beneficio neto (asumiendo que los demás parámetros de la cuenta de resultado se mantienen constantes, salvo el impuesto de sociedades) hubiese sido de aproximadamente 51,2 millones de euros (un 9,8% inferior). Si la reducción de dichos ingresos por venta de promociones y por venta de solares hubiese alcanzado el 5%, el beneficio neto habría sido de 47,1 millones de euros (un 17,1% inferior). Por otra parte, en escenarios hipotéticos para el ejercicio 2005 de aumento de los ingresos por venta de promociones y por venta de solares en un 2,5% y un 5%, el beneficio neto se hubiese situado en 59,5 millones de euros (un 4,8% superior) y en 63,6 millones de euros (un 12,1% superior), respectivamente.

Riesgo de incremento de los tipos de interés

En la mayoría de los casos, los compradores de viviendas financian una parte significativa del precio de compra mediante préstamos hipotecarios. Cualquier incremento en los tipos de interés aumentaría los costes hipotecarios, afectando negativamente a la disponibilidad y atractivo de tales préstamos como recurso para la financiación de la compra de viviendas y podría provocar una disminución de la demanda o presionar a la baja el precio de las viviendas. Además, PARQUESOL acude al mercado bancario para financiar (parcialmente) la adquisición de suelos destinados a promoción inmobiliaria y de inmuebles para renta, por lo que una subida de los tipos de interés aumentaría también los costes financieros de la Sociedad.

Riesgos inherentes a la promoción de viviendas

La actividad de PARQUESOL que más ingresos le reporta actualmente es la promoción y venta de viviendas libres (no sujetas a ningún régimen de protección oficial o pública). Dicha actividad está expuesta a riesgos generales de inversión, tales como: el riesgo de que las estimaciones y valoraciones relacionadas con el suelo adquirido resulten

ser inexactas; de que se impongan mayores cargas urbanísticas o de cesiones a los Ayuntamientos y Comunidades Autónomas por cambios normativos; de que los retrasos en la ejecución de los proyectos incrementen los costes financieros o desencadenen reclamaciones de penalizaciones por los clientes; de que el número viviendas terminadas sean inferiores a las previstas o de diferente tipología o clasificación; la posible no venta de todas las viviendas ejecutadas; o la dedicación del equipo directivo a proyectos que, eventualmente, pueden llegar a no ejecutarse.

La actividad de promoción exige afrontar importantes costes (adquisición de suelo, obtención de licencias o pagos a arquitectos y constructores, pagos de impuestos asociados a las adquisiciones, entre otros) antes de generar ningún ingreso. Los costes previstos pueden aumentar, y los proyectos iniciados pueden retrasarse así como, en su caso, paralizarse, como consecuencia de incidencias o retrasos en el proceso que sigue un terreno para alcanzar la condición de solar y estar listo para su edificación, una mayor exigencia de cesiones a los Ayuntamientos y Comunidades Autónomas a causa de 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 actuación integrada, 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 (no libres), o retrasos a la hora de obtener las licencias y permisos. Todo ello puede dar lugar a una disminución de ingresos, a minusvalías en los activos o a una reducción de los beneficios.

Por otra parte, sin perjuicio de que hasta la fecha PARQUESOL no se haya visto afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de viviendas, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o por defectos en las viviendas vendidas, incluso por defectos originados por la actuación de terceros contratados por PARQUESOL, tales como arquitectos, aparejadores, ingenieros, contratistas o subcontratistas de la construcción.

Cualquiera de los anteriores riesgos podría ocasionar incrementos de costes o retrasos de ejecución o impedir la terminación de los proyectos en curso, lo que redundaría en pérdida de ingresos, de capital invertido y de cuota de mercado.

Riesgo de menor disponibilidad de suelos y edificios y de aumento de precio del suelo y de costes de construcción

Los márgenes de beneficios registrados históricamente por PARQUESOL (especialmente en la actividad de promoción inmobiliaria) se deben en buena medida a la antigüedad y los bajos costes históricos de adquisición de los terrenos que han venido conformando su reserva de suelo. El mercado inmobiliario español ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años, limitando con ello la oferta de suelo urbanizable para promoción y de edificios para renta. La fuerte competencia también ha reducido la cantidad de suelo urbanizable disponible y ha hecho subir los precios del suelo y de los edificios, incrementando los costes de construcción. Si estas tendencias se mantuvieran, PARQUESOL podría tener dificultades para reponer su cartera inmobiliaria en los niveles actuales o para mantener sus márgenes actuales.

Además, existe el riesgo de que PARQUESOL no pueda vender los bienes inmuebles adquiridos o las promociones inmobiliarias que desarrolle a los precios estimados inicialmente, o de que las asunciones, estimaciones y valoraciones realizadas por PARQUESOL con respecto a dichos inmuebles (incluida la estimación de los costes necesarios para que los inmuebles adquiridos cumplan los estándares de uso del mercado al que se destinan), puedan no resultar precisas.

Fluctuaciones de demanda y precio de inmuebles en alquiler

PARQUESOL está expuesta al riesgo de que, al vencer los alquileres de su patrimonio en renta, los inquilinos no renueven el alquiler, el espacio no pueda alquilarse a nuevos inquilinos o los términos de la renovación o del nuevo alquiler (incluyendo el coste de las necesarias rehabilitaciones) sean menos favorables para la Sociedad que los del anterior alquiler. Los alquileres que han vencido o vencerán en el ejercicio 2006 representan alrededor del 17% de los ingresos por rentas del ejercicio 2005 (sin contar los alquileres de hoteles), y los que vencerán hasta el final del 2010 representan alrededor del 46% de los ingresos por rentas del ejercicio 2005. En el caso de que PARQUESOL no fuera capaz de renovar sus alquileres en condiciones al menos tan favorables como las actuales podría frenarse o disminuir el crecimiento de los ingresos por rentas.

Riesgo de cambios sustanciales en las leyes

Los terrenos sobre los que PARQUESOL realiza su actividad promotora, así como los edificios y demás inmuebles de su cartera de patrimonio en renta, están sujetos a leyes, reglamentos y requisitos administrativos de orden urbanístico, de defensa de los consumidores, técnico y medioambiental. Las autoridades competentes a nivel local, autonómico, nacional y comunitario pueden imponer sanciones por cualquier incumplimiento de esas normas. Si se producen cambios importantes en dichas leyes y reglamentos o en la forma en que se aplican o interpretan, PARQUESOL podría verse obligado a modificar sus proyectos urbanísticos, incurrir en costes superiores a los previstos o incluso podría imposibilitarse la comercialización de viviendas ya construidas afectadas por dichos cambios o la asignación a los edificios de la cartera de patrimonio en renta de los usos para los que fueron concebidos.

La concesión de las licencias urbanísticas y de obras necesarias para la promoción de viviendas es competencia de los ayuntamientos. El tiempo empleado para dar respuesta a una solicitud de licencia puede variar enormemente en función del ayuntamiento que la tramite. Por otro lado, aunque casi todos los suelos que adquiere la Sociedad son finalistas (aptos para edificar, previa obtención de la correspondiente licencia de obras), no puede asegurarse que no habrá retrasos o denegaciones en la concesión de otras licencias urbanísticas y de las licencias de obras necesarias, lo que podría distorsionar los calendarios previstos para la ejecución de las promociones de PARQUESOL.

Por imperativo de la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación, los promotores inmobiliarios responden frente a los compradores de sus viviendas, durante un período de diez años, por ciertos tipos de defectos constructivos. PARQUESOL cumple con la obligación expresamente impuesta por dicha Ley a los promotores inmobiliarios de cubrir dicha responsabilidad mediante el llamado seguro decenal. No obstante, cualquier modificación legislativa que imponga obligaciones más gravosas para la Sociedad podría tener un efecto adverso sobre su negocio.

Riesgo regulatorio

Los organismos locales, autonómicos, nacionales y comunitarios competentes tienen potestad para regular las actividades de la Sociedad y establecen normas medioambientales que le son de aplicación. La vigente legislación medioambiental española faculta a las comunidades autónomas para dictar reglamentos medioambientales de ámbito autonómico, si bien ninguna de las comunidades lo ha hecho hasta el momento. El régimen de responsabilidad por suelos contaminados se basa en el principio según el cual la persona que haya causado la contaminación es responsable de su limpieza. Sin embargo, si resultaran contaminados suelos de PARQUESOL y no fuera posible identificar la persona causante de la contaminación, PARQUESOL podría verse obligado a costear su limpieza. Además, la presencia de contaminación podría perjudicar la capacidad de PARQUESOL de vender o arrendar el terreno afectado o de emplearlo como garantía. PARQUESOL no efectúa normalmente análisis medioambientales o sondeos de contaminación con carácter previo a la adquisición de terrenos. La legislación medioambiental también contempla un régimen de responsabilidad por la emisión al aire o al agua de determinados materiales (como por ejemplo amianto). No puede asegurarse que las futuras leyes y reglamentos en materia medioambiental o su interpretación o ejecución por los tribunales de justicia no obliguen a la Sociedad a incurrir en costes imprevistos.

Alta competitividad del sector

El sector inmobiliario en España es altamente competitivo y fragmentado y presenta pocas barreras de entrada. PARQUESOL se enfrenta a la competencia de promotoras inmobiliarias locales, nacionales e internacionales, fondos de inversión inmobiliaria, compañías de gestión patrimonial de inmuebles y de inversores y vendedores individuales. Algunos competidores de PARQUESOL pueden ser superiores en tamaño o recursos financieros, técnicos y comerciales. La competencia en el mercado inmobiliario puede derivar en un exceso de oferta de viviendas, oficinas o locales, en un descenso del precio de la vivienda o de los alquileres de oficinas y locales o el exceso de demanda en una subida importante del precio del suelo o del valor de los edificios para patrimonio en renta, dificultando la reposición de la cartera inmobiliaria de PARQUESOL.

Riesgos inherentes a la actividad patrimonial

La cartera de inmuebles en renta de PARQUESOL se compone de edificios ya existentes adquiridos por la Sociedad y, en menor medida, de edificios construidos por la Sociedad. En ambos casos, la Sociedad debe efectuar importantes inversiones iniciales, respecto a las que podría no producirse el retorno de ingresos previsto. La construcción de nuevos edificios implica asumir el riesgo de que se produzcan retrasos e incrementos de costes, el riesgo de que existan dificultades para encontrar inquilinos a los precios de alquiler previstos y riesgos de financiación (como la subida de los tipos de interés), entre otros. Por otra parte, la adquisición de edificios ya construidos implica asumir

otros riesgos adicionales, tales como la posibilidad de descubrir defectos estructurales ocultos que originen mayores costes de mantenimiento que los previstos, así como el riesgo de no encontrar nuevos inquilinos a los niveles de renta esperados una vez que se produzca la salida de los actuales inquilinos. Estos factores pueden incrementar los costes o reducir los ingresos por rentas de la Sociedad.

A pesar de que en el curso ordinario de su actividad PARQUESOL lleva a cabo los debidos procesos de revisión legal (*due diligence*) en relación con los títulos de propiedad y otros aspectos jurídicos, técnicos y de normativa de los bienes inmuebles que pretende adquirir, no puede asegurarse que dichos inmuebles no estén afectados por vicios ocultos o defectos en el título de propiedad o en otros aspectos no evidentes, tales como defectos estructurales, limitaciones por razones de índole legal, gravámenes o incumplimientos de los estándares de edificación o de las ordenanzas u otras normas administrativas. Todo ello podría dar lugar a una disminución del valor de los bienes inmuebles adquiridos o a un incremento en los costes de reparación y adecuación significativos, que podrían reducir los márgenes de PARQUESOL y afectar negativamente a su negocio, sus resultados operativos, su patrimonio o su situación financiera.

Riesgos relativos a la solvencia y liquidez de los inquilinos

La actividad patrimonial de la Sociedad depende de la solvencia y liquidez de los inquilinos. Un inquilino en situación de dificultad financiera o de insolvencia podría incumplir (parcial o definitivamente) los plazos establecidos para el pago de rentas a la Sociedad. Por tanto, PARQUESOL se enfrenta al riesgo de que se produzcan altas tasas de impagados, dificultades para recuperar los importes adeudados y de que las reservas para estos fines resulten insuficientes.

Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias, en especial en inmuebles comerciales tales como edificios de oficinas y hoteles, son relativamente ilíquidas. PARQUESOL podría tener dificultades para realizar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios (especialmente en el caso de edificios de oficinas y hoteles) o podría verse obligado, para conseguir una venta rápida de sus activos, a reducir substancialmente el precio de realización respecto de aquél que en otras circunstancias podría esperarse por tales activos. La iliquidez de las inversiones podría limitar también la capacidad de PARQUESOL para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales.

Riesgo de incremento del precio de mercado de los inmuebles en renta

El coste de adquisición de los inmuebles para renta, los ingresos generados por los mismos y su precio de venta inciden directamente en la rentabilidad de la actividad patrimonial de la Sociedad. En los últimos tiempos, el incremento en el precio medio de mercado de ese tipo de activos ha ocasionado un descenso de la rentabilidad de las inversiones. No puede asegurarse que la Sociedad vaya a ser capaz de aumentar las rentas generadas por la cartera de patrimonio, o de obtener financiación para adquirir nuevos activos para dicha cartera en condiciones que permitan rentabilizar las inversiones.

Riesgos relativos al negocio

Importancia de encontrar y adquirir suelo finalista a precios atractivos

El crecimiento y rentabilidad que PARQUESOL ha venido experimentando se debe en gran medida a su capacidad para encontrar y adquirir suelo a precios atractivos, por lo que el éxito de la estrategia comercial de la Sociedad y su futura rentabilidad dependen de que pueda seguir haciéndolo. PARQUESOL procura adquirir suelos finalistas (ya calificados para desarrollo urbanístico) y reaccionar con rapidez ante las oportunidades de compra de suelo que se presentan, lo que hasta ahora le ha permitido negociar las compras a precios muy favorables. La Sociedad dedica importantes recursos al examen de los suelos que se plantea adquirir, incluyendo valoraciones, análisis de ubicación, demanda local, situación urbanística y otras cuestiones legales y regulatorias. Sin embargo, no puede asegurarse que las inversiones se rentabilicen siempre según lo esperado, que las estimaciones y valoraciones relativas a los terrenos sean exactas o que los suelos adquiridos no tengan vicios ocultos (incluyendo el incumplimiento de la normativa urbanística o medioambiental). Estos riesgos podrían reducir el valor de la cartera inmobiliaria de la Sociedad, motivar reclamaciones de terceros, obligar a la Sociedad a incurrir en costes cuantiosos de rehabilitación y

adecuación o incluso, en circunstancias extremas, proceder a la demolición de las promociones desarrolladas en los suelos afectados.

Tampoco puede garantizarse que los competidores de PARQUESOL no adopten estrategias de adquisición de inmuebles similares a las suyas, lo que podría disminuir las ventajas competitivas de la Sociedad.

En aquellos casos en que los terrenos que adquiere PARQUESOL no son finalistas, sino que tienen pendientes de realizar determinadas gestiones y trámites urbanísticos para llegar a la categoría de finalistas, es práctica habitual de la Sociedad el condicionar el cumplimiento de los contratos que se firman con los vendedores a que los terrenos adquiridos lleguen a alcanzar dicha categoría de finalistas, y establecer pagos condicionados al cumplimiento de hitos urbanísticos; en estos casos, existe el riesgo de que la Sociedad no culmine y resuelva las inversiones en terrenos si no se cumplen dichos hitos urbanísticos en los plazos acordados. En estos supuestos, es práctica habitual de la Sociedad la exigencia a los vendedores de garantías suficientes y adecuadas para recuperar las inversiones realizadas. Además, no puede asegurarse que las autoridades locales, de quien dependen las transformaciones de suelos a través de los pertinentes cambios de planeamiento, lleven a cabo los cambios precisos en los tiempos o en los términos interesados por PARQUESOL. La no implementación por las autoridades locales de los cambios en el planeamiento urbanístico necesarios para llevar a cabo los proyectos propuestos de transformación de suelo o su denegación, así como retrasos prolongados frente a una petición de desarrollo de planeamiento o reparcelación de un ámbito, o la no culminación o resolución de inversiones en terrenos por no cumplirse los hitos urbanísticos pendientes en los plazos acordados, pueden afectar al proyecto de transformación del suelo, suponer un incremento de costes operativos para PARQUESOL u obligar a ésta a alterar sus planes en relación con tales inmuebles, todo lo cual podría afectar negativamente al negocio de PARQUESOL, sus resultados operativos, su patrimonio o la valoración patrimonial o su situación financiera.

Concentración de las actividades en determinadas regiones de España y en determinados productos inmobiliarios

Las actividades de PARQUESOL se concentran en el área de promoción inmobiliaria (promoción de primera y segunda vivienda libres, no sujetas a ningún régimen de protección oficial o pública) y en el área patrimonial (inmuebles en renta). El área de promoción inmobiliaria representa a 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con los estados financieros preparados conforme a NIIF, el 53,1% del total activo de PARQUESOL y el 84,9% de sus resultados por segmentos; y el área patrimonial representa a la misma fecha y conforme a los mismos estados financieros, el 35,8% del total activo de PARQUESOL y el 15,1% de sus resultados por segmentos.

Prácticamente todos los solares, desarrollos e inmuebles de PARQUESOL se encuentran en España. En los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, alrededor del 95,2%, 78,6% y 32,5%, respectivamente, de los ingresos procedentes de la actividad promotora de la Sociedad procedieron de la venta de viviendas y otros inmuebles pertenecientes al área territorial Norte (principalmente Valladolid), aproximadamente el 4,8%, 14,5% y 44,7%, respectivamente, procedieron de la venta de viviendas y otros inmuebles pertenecientes al área territorial Centro (principalmente Madrid) y aproximadamente el 0%, 6,9% y 22,8%, respectivamente, procedieron de la venta de viviendas y otros inmuebles pertenecientes al área territorial Sur (principalmente en la zona de Costa del Sol y Cádiz). De los ingresos totales por alquileres en 2005, alrededor del 62,3% procedió de alquileres (incluyendo hoteles) en Barcelona y el 25,5% procedió de alquileres en Madrid. Por consiguiente, cualquier empeoramiento de la situación económica general en España (o en las áreas geográficas de Valladolid, Madrid, Barcelona, Costa del Sol y Cádiz, en particular), y especialmente de la demanda de viviendas, podría afectar negativamente al negocio de PARQUESOL, sus resultados operativos, su patrimonio, su valoración patrimonial o su situación financiera.

Imposibilidad de predecir con exactitud las rentas de mercado y los valores de los inmuebles

La rentabilidad de PARQUESOL depende en gran medida de su capacidad para predecir la evolución de las rentas de mercado, los costes del negocio y los valores de los inmuebles. En relación con la adquisición de suelo para promoción o de edificios para renta, la Sociedad basa sus precios de compra, en parte, en los beneficios previstos, que se estiman a partir de ciertos presupuestos relativos al valor futuro de los inmuebles en el momento de la venta y a las rentas de mercado futuras. Por tanto, la falta de precisión en las previsiones de dichos valores y rentas podrían hacer que los beneficios fuesen menores a los esperados.

Dependencia del acceso a financiación en términos favorables

PARQUESOL opera en un sector de fuerte exigencia de capital, por lo que necesitará importantes recursos financieros para seguir creciendo y desarrollando su negocio. La Sociedad proyecta efectuar importantes inversiones en el futuro para adquirir suelo para su actividad de promoción y otros inmuebles para su actividad de patrimonio.

Hasta el momento, PARQUESOL ha sido capaz de financiar sus inversiones accediendo a créditos bancarios y financiación hipotecaria en términos favorables, pero no puede garantizarse que lo vaya a conseguir en el futuro. La capacidad de PARQUESOL para obtener financiación depende de una serie de factores, algunos de los cuales están fuera de su control, incluida la situación económica general, la disponibilidad de créditos de entidades financieras y la política monetaria de la Unión Europea. Si la Sociedad no consiguiera financiación adicional o no la consiguiera en términos favorables se podría lastrar la capacidad de crecimiento de su negocio.

Dependencia de profesionales y contratistas independientes

PARQUESOL contrata los servicios de profesionales y constructoras o contratistas independientes en relación con el diseño arquitectónico y técnico y la construcción de sus promociones de viviendas y el mantenimiento, gestión y arrendamiento de los inmuebles para renta. A su vez, los profesionales y contratistas independientes subcontratan a veces determinadas partes de su trabajo a terceros. Los profesionales y contratistas o subcontratistas con los que contrata PARQUESOL son empresas y profesionales de prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo. Sin perjuicio de lo anterior, existe el riesgo de que se produzcan problemas con los profesionales, contratistas y subcontratistas que originen retrasos en las entregas o que obliguen a la Sociedad a aportar recursos adicionales con el fin de finalizar su trabajo o de contratar otros para que lo hagan. No puede garantizarse que en el futuro los servicios prestados por profesionales, contratistas y subcontratistas independientes sean satisfactorios o puntuales. También existe el riesgo de que los profesionales y contratistas independientes atraviesen dificultades financieras que les impidieran completar sus trabajos, con el consiguiente coste adicional para la Sociedad. Ello podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de PARQUESOL.

En virtud de la legislación laboral, la Sociedad es responsable solidaria de todo incumplimiento por dichos terceros de la legislación en materia de seguridad e higiene aplicable a sus empleados, del impago del salario a sus empleados o del impago de las correspondientes cuotas a la seguridad social.

Riesgos inherentes a la expansión internacional

PARQUESOL abrió su primera oficina fuera de España (en Varsovia, Polonia) en 2005 y proyecta expandir significativamente a nivel internacional sus actividades de promoción inmobiliaria y patrimonio en renta a lo largo de los próximos tres años. En Lisboa ya existe delegado y proyecto de abrir oficina en el corto plazo. Pese a que la Sociedad ostenta una fuerte presencia de mercado en algunas regiones españolas, no tiene experiencia en los mercados internacionales. La experiencia y el conocimiento del negocio adquiridos en España son muy locales, y podrían no ser aplicable a los mercados de los países en los que la Sociedad desea penetrar. Además, PARQUESOL podría tener dificultades de adaptación a los requisitos legales y regulatorios de esos países. Por tanto, no puede asegurarse que la estrategia de expansión internacional vaya a ser eficaz o que los demás aspectos de la estrategia de negocio de la Sociedad (tales como su capacidad para obtener suelo a precios competitivos, para contratar profesionales y constructores cualificados y para obtener permisos y licencias) sean fácilmente aplicables en otros mercados.

Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos

PARQUESOL no cuenta con tasaciones efectuadas de acuerdo con la normativa sobre valoraciones a efectos del mercado hipotecario y de determinadas inversiones de entidades reguladas (Orden ECO/805/2003). En particular, PARQUESOL no procede normalmente a realizar tasaciones de activos inmobiliarios pendientes de desarrollo.

Sin perjuicio de ello, Aguirre Newman, como valorador independiente externo, ha valorado la cartera inmobiliaria de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 en aproximadamente 2.107 millones de euros. Sin embargo, la valoración de carteras inmobiliarias es esencialmente subjetiva, dadas las particularidades de cada uno de los elementos que las componen. Además, los valores de los inmuebles y terrenos han podido cambiar desde la fecha de realización de la valoración, por lo que no puede asegurarse que una valoración a una fecha más reciente no arrojará un valor inferior o superior. El presente Folleto contiene como documentación anexa el informe de valoración de Aguirre Newman, donde se reflejan la valoración, los principios generales y las bases y metodología de valoración. Para esa valoración, Aguirre Newman ha empleado determinados presupuestos, técnicas y metodologías que son habituales en valoraciones de ese tipo. No obstante, dichos presupuestos y técnicas podrían no ser apropiados para reflejar el valor real de la cartera inmobiliaria de PARQUESOL.

El informe contiene una valoración de la cartera inmueble por inmueble (no como parte de una cartera de propiedades) sobre la base del “valor de activos” tal y como define ese método el propio informe. Las valoraciones inmueble por inmueble pueden arrojar un valor superior al que se obtendría en una venta simultánea de más de un

inmueble o en una venta en bloque. Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase contenidos en dicho informe podría sufrir importantes descensos en el futuro por causas como la no clasificación como finalista de algún terreno, retrasos en tramitaciones urbanísticas, o la reducción de las previsiones o parámetros urbanísticos por cambios urbanísticos, normativos u otras causas, o la no culminación o resolución de inversiones en terrenos por no cumplirse los hitos urbanísticos pendientes. Por lo tanto, la citada valoración de la cartera inmobiliaria de PARQUESOL no puede entenderse como una indicación aproximada de los precios que podrían obtenerse a través de la venta de activos en el mercado abierto, ni como una indicación aproximada de los precios a los que pueden cotizar las acciones de PARQUESOL en las bolsas españolas.

Riesgos inherentes a la actividad hotelera

PARQUESOL tiene actualmente en propiedad cuatro hoteles (dos en Valladolid, uno en Barcelona y uno en Gijón), otros dos hoteles en construcción en Pozuelo de Alarcón (Madrid) y en Málaga y recientemente ha adquirido una opción irrevocable de compra sobre un edificio en Lisboa destinado a la actividad hotelera. A 31 de diciembre de 2005, la Sociedad ha invertido aproximadamente 17 millones de euros en hoteles en propiedad o en construcción y tiene previsto invertir 56 millones de euros a lo largo de los próximos tres años para financiar la construcción de éstos y de otros nuevos hoteles. Tres de estos hoteles están alquilados a Sol Meliá mientras que el cuarto se encuentra gestionado por Sol Meliá bajo un contrato de gestión. Según los contratos correspondientes, una parte significativa de las rentas derivadas de los hoteles es variable y su importe no puede exceder los ingresos brutos generados por cada hotel. Por tanto, un descenso en los niveles de ocupación de los hoteles o en los precios medios de las habitaciones conllevaría un descenso de los ingresos procedentes de la cartera de patrimonio.

La actividad hotelera conlleva riesgos propios, distintos de los de los negocios patrimonial y de promoción de viviendas, tales como, por ejemplo, el riesgo de que la oferta de plazas hoteleras supere la demanda, de que no se atraigan suficientes viajeros profesionales y de ocio o de que haya condiciones desfavorables de seguridad para los viajes a nivel internacional, nacional o regional.

Dependencia de determinados inquilinos

Determinados inquilinos generan una proporción sustancial de los ingresos totales por alquileres de PARQUESOL. Por ejemplo, durante el año concluido el 31 de diciembre de 2005, alrededor del 32% de los ingresos por alquileres tuvo su origen en la cadena hotelera Sol Meliá (arrendataria en tres de los cuatro hoteles de la Sociedad y operadora del cuarto bajo un contrato de gestión), mientras que aproximadamente otro 34% tuvo su origen en Fecsa-Endesa, inquilina en uno de los mayores edificios de oficinas de la Sociedad. La terminación de los contratos de alquiler de cualquiera de estos inquilinos, su declaración de insolvencia o la ausencia de inquilinos sustitutivos podría afectar significativamente el total de ingresos por alquileres de PARQUESOL.

Dependencia de determinado personal clave

El éxito de PARQUESOL depende de determinadas personas clave, entre las que se encuentran su Presidente Marcos Fernández Fermoselle, su Vicepresidente y Consejero Delegado Adjunto Alfonso Fernández Fermoselle y otros miembros de la alta dirección de la compañía. La salida o la pérdida de servicios por parte de algunas de estas personas claves podrían afectar significativamente a la Sociedad.

Riesgo de daños

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

PARQUESOL cumple con sus obligaciones tributarias en tiempo y forma, presentando periódicamente declaraciones sobre el impuesto sobre sociedades y otros tributos (tales como el impuesto sobre el valor añadido o ITP y AJD). Si bien PARQUESOL no ha tenido ningún litigio importante frente a las autoridades tributarias en el pasado, no puede

asegurarse que, debido a una distinta interpretación de la normativa fiscal o de otra legislación, las autoridades tributarias no requerirán ajustes o impongan sanciones o inicien cualesquiera otras actuaciones relacionadas con declaraciones tributarias ya realizadas o futuras.

Riesgos relativos a la información financiera incluida en el Folleto

Riesgo de no comparabilidad de información financiera histórica tras reorganización del grupo

Como se detalla en los apartados 3 y 5.1.5 del Documento de Registro, el emisor PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA es la sociedad resultante de la fusión de las sociedades LYANNE CARTERA SL (sociedad absorbente), PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedad absorbida) y MIRALEPA CARTERA SL (sociedad absorbida) y de la posterior transformación de la sociedad subsistente en sociedad anónima. Dichas operaciones fueron realizadas en marzo de 2006, dándose efectos contables a la fusión desde 1 de enero de 2006. En consecuencia, toda la información histórica sobre los ejercicios 2003, 2004 y 2005 contenida en el presente Folleto es anterior a dicha reorganización y corresponde a PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, única sociedad operativa de las tres participantes en la fusión.

Para facilitar la comprensión de los efectos de la reorganización en los activos, pasivos y patrimonio neto de la entidad resultante, el presente Folleto incluye también información financiera consolidada proforma de apertura de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (antes LYANNE CARTERA SL) a 1 de enero de 2006, elaborada de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”).

La indicada información financiera consolidada proforma a 1 de enero de 2006 no es directamente comparable con la información financiera histórica de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, por tratarse de entidades distintas. No obstante, teniendo en cuenta que la reorganización societaria no ha tenido un impacto relevante en la situación financiera y patrimonial del conjunto, PARQUESOL considera que la información financiera presentada en el Folleto es suficiente para que los inversores puedan formarse un juicio fundado sobre el emisor y sobre los valores objeto de la Oferta.

Riesgo de no comparabilidad de información financiera histórica tras cambio de criterio contable

En el ejercicio 2004 la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL cambió el criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones de la división de promoción inmobiliaria, pasando a registrar la venta en el momento en que se firma la escritura de compraventa. Con anterioridad a este cambio (hasta el ejercicio 2003), la venta se reconocía cuando se firmaba el correspondiente contrato de compraventa, siempre que estuvieran incorporados al menos el 80% de los costes de construcción. Los auditores de PARQUESOL, KPMG Auditores SL, han manifestado en su informe de auditoría correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004 que el cambio de criterio en el reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones ha supuesto a 31 de diciembre de 2004 un aumento del capítulo de existencias de 91.097 miles de euros y una disminución de los beneficios del ejercicio terminado a dicha fecha de 22.395 miles de euros.

Para facilitar la comparabilidad de la información financiera correspondiente a los distintos ejercicios, la Sociedad ha preparado información ajustada para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, reflejando los efectos que hubiese tenido el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones si éste se hubiera realizado a 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003. Dicha información ajustada se detalla en la nota 3 (n) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 bajo PCGA.

Riesgos relativos a la estructura del accionariado

Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial

Una vez consumada la Oferta, la familia Fernández Fermoselle será titular de una participación conjunta del 54,8% en PARQUESOL (50,1% en caso de ejercicio total del *green shoe*). Por lo tanto, la familia Fernández Fermoselle tendrá capacidad de decisión en prácticamente 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.

La familia Fernández Fermoselle también podrá dirigir las actividades diarias de la Sociedad y facilitar o frenar un cambio de control. Los intereses de la familia Fernández Fermoselle podrían diferir significativamente de aquéllos de los demás accionistas (ver apartado 14.2 del Documento de Registro relativo a conflictos de intereses).

Riesgo de conflicto de intereses con los accionistas mayoritarios

La familia Fernández Fermoselle posee el 100% de Metropolitan Summa SL, compañía inmobiliaria de actividad principalmente patrimonial en Valladolid y Madrid y una de las entidades Oferentes en la presente Oferta. Aunque la Sociedad considera que Metropolitan Summa SL no compite directamente con la Sociedad, no puede garantizarse que sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad en un futuro.

Además, la familia Fernández Fermoselle es titular del 100% de Punto Inmobiliario MF SL, agencia inmobiliaria especializada principalmente en la intermediación en la venta de viviendas de segunda mano, obra nueva, retail y suelos (ver apartados 14.2 y 19 del Documento de Registro, relativos a conflictos de intereses y operaciones vinculadas, respectivamente). En el ejercicio 2005, aproximadamente el 35% de la facturación de Punto Inmobiliario procede de la venta de inmuebles de PARQUESOL, y las ventas intermediadas por Punto Inmobiliario MF SL representan el 86% de los ingresos del negocio de promoción inmobiliaria de PARQUESOL. Aunque la Sociedad considera que el negocio de Punto Inmobiliario MF SL es distinto del suyo y no afecta sus oportunidades de negocio, no puede garantizarse que sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad en un futuro.

Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

PARQUESOL ha realizado operaciones comerciales con sus principales accionistas, sus filiales y otras partes vinculadas, y podría seguir haciéndolo en el futuro (ver apartado 19 del Documento de Registro relativo a operaciones vinculadas). La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros. Por ejemplo, la Sociedad mantiene un acuerdo de comercialización de viviendas con Punto Inmobiliario MF SL (agencia inmobiliaria participada al 100% por la familia Fernández Fermoselle), a través del cual se comercializa y vende una parte significativa de las viviendas de la cartera de promoción inmobiliaria de PARQUESOL, obteniendo una comisión como contraprestación. Aunque la Sociedad considera que la relación con Punto Inmobiliario MF SL se rige por estrictos términos de mercado, no puede asegurarse que en el futuro no puedan surgir conflictos de intereses entre ambas compañías.

DOCUMENTO DE REGISTRO

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables

D. Marcos Fernández Fermoselle, con DNI número 799.525-E, en nombre y representación de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (en adelante, “**PARQUESOL**” o la “**Sociedad**”), entidad domiciliada en Valladolid (España), Ciudad Parquesol, calle Mariano de los Cobos nº 1 y con CIF número A-47.490.511, asume a efectos de lo dispuesto en el artículo 28.2 de la Ley del Mercado de Valores la responsabilidad por el contenido de este Folleto, en su calidad de Presidente de la Sociedad y conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 6 de marzo de 2006.

1.2 Declaración de responsabilidad

D. Marcos Fernández Fermoselle declara en nombre y representación de PARQUESOL, tras actuar con una diligencia razonable para asegurarlo, que la información contenida en el Folleto es, según su propio conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Auditores de la Sociedad

KPMG Auditores SL, domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana nº 95, 24ª planta, con C.I.F. B-78510153 y nº S0702 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005.

Asimismo, KPMG Auditores SL ha auditado las cuentas anuales abreviadas de LYANNE CARTERA SL y de MIRALEPA CARTERA SL correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005.

2.2 Incidencias en el mandato de los auditores

KPMG Auditores SL no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de cuentas de la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, período cubierto por la información financiera histórica.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

NOTA IMPORTANTE: PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA es la resultante de la fusión de las sociedades LYANNE CARTERA SL (sociedad absorbente), PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedad absorbida) y MIRALEPA CARTERA SL (sociedad absorbida) y de la posterior transformación de la sociedad subsistente en sociedad anónima (ver apartados 5.1.5 y 21.1.1 de este Documento de Registro). Dichas operaciones fueron realizadas en marzo de 2006, dándose efectos contables a la fusión desde 1 de enero de 2006. De las tres compañías fusionadas, la única sociedad operativa era PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, siendo las otras dos meras sociedades de tenencia de participaciones sociales cuyo único objeto era la dirección y gestión de la participación en la sociedad operativa que constituye su único activo relevante. Toda la información histórica contenida en el presente Folleto es anterior a dicha reorganización, y corresponde a la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL.

La siguiente información financiera ha servido de base para la elaboración del presente Folleto, o debe considerarse incorporada por referencia al mismo, habiendo sido puesta a disposición del público mediante su depósito en la CNMV:

- Cuentas anuales e informe de gestión de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a 31 de diciembre de 2003 preparadas conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España (“PCGA”) ⁽¹⁾, con informe de auditoría.
- Cuentas anuales e informe de gestión consolidados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2003 preparadas conforme a PCGA, con informe de auditoría.
- Cuentas anuales e informe de gestión de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a 31 de diciembre de 2004 preparadas conforme a PCGA, con informe de auditoría.
- Cuentas anuales e informe de gestión consolidados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2004 preparadas conforme a PCGA, con informe de auditoría.
- Cuentas anuales e informe de gestión de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a PCGA, con informe de auditoría.
- Cuentas anuales e informe de gestión consolidados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a PCGA, con informe de auditoría.
- Estados financieros consolidados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), con informe de auditoría.
- Cuentas anuales abreviadas de LYANNE CARTERA SL (hoy PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA) a 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a PCGA, con informe de auditoría.
- Información financiera consolidada proforma de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (antes LYANNE CARTERA SL) y sociedades dependientes (Grupo proforma) a 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a PCGA sobre la hipótesis de que la reorganización se hubiera llevado a cabo con efectos a 1 de enero de 2005, con informe especial de los auditores.
- Balance de situación consolidado proforma al 1 de enero de 2006 de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (antes LYANNE CARTERA SL) y sociedades dependientes (Grupo proforma) preparada de conformidad con NIIF, con informe especial de los auditores.

Los administradores de PARQUESOL consideran que los efectos de la reorganización descrita más arriba no sobrepasan los parámetros mencionados en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de las Comunidades Europeas de 29 de abril de 2004 y la Recomendación CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b) para su consideración como “cambio brusco significativo” en la situación de un emisor, en cuanto que una transacción se considera relevante si representa un porcentaje superior al 25%, entre otros parámetros, sobre el total de activos, de ingresos de explotación o de resultados.

En relación con dichos parámetros, y corroborando la conclusión de los administradores de PARQUESOL, KPMG Auditores SL (auditor de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL) ha manifestado a PARQUESOL, en carta de fecha 8 de marzo de 2006, los siguientes aspectos:

“a) En relación con Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L., con fecha 6 de febrero de 2006 hemos emitido nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas de dicha sociedad al 31 de diciembre de 2005, en el que expresamos una opinión favorable.

En el balance de situación consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2005 el total del activo suma 899.877 miles de euros. Así mismo en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 31 de diciembre de 2005, que forma parte de las mencionadas cuentas anuales consolidadas auditadas, figura el capítulo de ingresos de

¹ Todas las referencias en el presente Folleto a los Principios Contables Generalmente Aceptados en España (“PCGA”) deben entenderse hechas a las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

explotación, con un importe total de 274.049 miles de euros, así como figura el concepto de beneficios consolidados del ejercicio, con un importe de 45.999 miles de euros.

- b) En relación con Lyanne Cartera, S.L. (actualmente denominada Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.), con fecha 6 de febrero de 2006 hemos emitido nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales abreviadas individuales de dicha sociedad al 31 de diciembre de 2005, en el que expresamos una opinión favorable.
- c) Así mismo, en relación con Lyanne Cartera, S.L. (actualmente denominada Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.), con fecha 8 de marzo de 2006 hemos emitido nuestro informe especial sobre información financiera consolidada proforma al 31 de diciembre de 2005 sobre dicha sociedad. Dicha información financiera consolidada proforma ha sido preparada por la Dirección de Lyanne Cartera, S.L. únicamente a efectos informativos en relación con la reestructuración empresarial o proceso de fusión por absorción que en marzo de 2006 ha llevado a cabo Lyanne Cartera, S.L. con sus participadas Miralepa Cartera, S.L. y Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L. Dicha información financiera consolidada proforma ha sido preparada bajo el supuesto de que dicha fusión se hubiese producido el 1 de enero de 2005 y con la única finalidad de establecer los fondos propios al 31 de diciembre de 2005 y los resultados consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha del Grupo proforma, considerando dicho supuesto.

En el balance de situación consolidado proforma al 31 de diciembre de 2005, que forma parte de la información financiera consolidada proforma, en la columna Grupo proforma fusionado, el total del activo proforma suma 842.555 miles de euros.

En la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada proforma al 31 de diciembre de 2005, que forma parte de la información financiera consolidada proforma, en la columna Grupo proforma fusionado figura, el concepto de total ingresos de explotación, proforma, con un importe de 274.067 miles de euros, así como figura el concepto de beneficios consolidados del ejercicio, proforma, con un importe de 45.742 miles de euros.

- d) Un resumen de los datos mencionados en los párrafos anteriores es como sigue:

Balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, total activo:

	Miles de euros	Porcentaje
De Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L.	899.877	100,00%
De Lyanne Cartera, S.L., proforma	842.555	93,63%
Diferencia	<u>57.322</u>	<u>6,37%</u>

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada proforma, total ingresos de explotación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2005:

	Miles de euros	Porcentaje
De Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L.	274.049	100,00%
De Lyanne Cartera, S.L., proforma	274.067	100,01%
Diferencia	<u>(18)</u>	<u>(0,01)%</u>

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada proforma, total beneficios consolidados, para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2005:

	Miles de euros	Porcentaje
De Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.L.	45.999	100,00%
De Lyanne Cartera, S.L., proforma	45.742	99,44%
Diferencia	<u>257</u>	<u>0,56%</u>

En virtud de lo anterior, la Sociedad considera que los activos y el negocio de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (antes LYANNE CARTERA SL) se corresponden casi en su totalidad

con los aportados por PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedad absorbida en la fusión), y que por consiguiente la información histórica relevante a aportar en virtud de lo dispuesto en el artículo 26.1 (b) de la Ley 24/1988, de 28 de julio y en el Folleto informativo de la Oferta debe ser la correspondiente a PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedad absorbida en la fusión), dado que la información sobre LYANNE CARTERA SL carece de relevancia a efectos de realizar un juicio fundado sobre la sociedad que solicita la admisión a negociación y no tiene ninguna influencia en la evaluación de la situación financiera ni en las expectativas del emisor.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (previa solicitud de PARQUESOL fundamentada en las anteriores consideraciones, en los términos previstos en el artículo 12.2 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre y el artículo 4.1 (c) de la Orden EHA/3537, de 10 de noviembre) ha adoptado el siguiente acuerdo el día 28 de marzo de 2006:

- exonerar a la entidad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (anteriormente denominada LYANNE CARTERA SL, sociedad absorbente) de la aportación de las cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004, dado que, al aportarse la información contable anteriormente relacionada, los inversores dispondrán de la información necesaria para formarse un juicio fundado sobre el emisor y sobre los valores objeto de la Oferta; y
- exonerar a PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (anteriormente denominada LYANNE CARTERA SL, sociedad absorbente) de aportar en el presente Folleto informativo la información financiera histórica y sobre su negocio anterior al 1 de enero de 2006, al considerar ésta de escasa relevancia para una adecuada comprensión del emisor y de los valores ofertados debiéndose aportar, por el contrario, y debido a su relevancia, la citada información histórica correspondiente a PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedad absorbida en la fusión).

Las referencias a “PARQUESOL” en el presente Folleto deben entenderse hechas a la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL cuando remitan a hechos o períodos anteriores al 1 de enero de 2006, y a PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (sociedad resultante de la fusión y transformación) cuando remitan a hechos o períodos posteriores a dicha fecha.

En todo caso, debe entenderse que las referencias a “PARQUESOL” incluyen también a las sociedades dependientes de ésta (ver apartado 7 del presente Documento de Registro).

3.1 Balance

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes del balance de la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, a nivel consolidado, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, elaboradas de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en España (“PCGA”) y auditadas por KPMG Auditores SL, así como las correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005, elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”) y, en el caso del ejercicio 2005, auditadas por KPMG Auditores SL. Se completa esta sección con el balance de situación de la Sociedad a 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF) tras la reorganización del grupo, objeto de informe especial de KPMG Auditores SL.

En el ejercicio 2004 la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL cambió el criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones, pasando a registrar la venta en el momento en que se firma la escritura de compraventa. Por el contrario, hasta el ejercicio 2003 la venta se reconocía cuando se firmaba el correspondiente contrato de compraventa, siempre que estuvieran incorporados al menos el 80% de los costes de construcción. Para facilitar la comparación de la información correspondiente a los distintos ejercicios, las siguientes tablas presentan también determinadas magnitudes financieras ajustadas correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, reflejando los efectos que hubiese tenido el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones si éste se hubiera realizado a 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003.

Balances de situación consolidados 2003-2004 (PCGA):

Balance (PCGA) (miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre				
	2004 ⁽¹⁾	2004 ajustado ⁽²⁾	2003 ⁽¹⁾	2003 ajustado ⁽²⁾	Variación 2003-2004 ⁽³⁾
Total inmovilizado.....	315.207	315.207	317.154	317.154	(0,6%)
Total activo circulante	585.096	597.917	599.445	592.910	0,8%
Existencias.....	513.039	468.077	433.091	450.283	4,0%
Tesorería.....	14.082	14.082	19.724	19.724	(28,6%)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	27.696	26.032	31.434	31.896	(18,4%)
Total Activo.....	928.032	939.189	948.226	942.153	(0,3%)
Total fondos propios.....	174.052	185.209	259.767	253.694	(27,0%)
Diferencia negativa consolidación.....	6.724	6.724	6.724	6.724	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios..	5.338	5.338	5.536	5.536	(3,6%)
Provisiones para riesgos y gastos.....	6.454	6.454	8.115	8.115	(20,5%)
Acreeedores a largo plazo	306.888	306.888	340.954	340.954	(10,0%)
Deuda L/P con entidades de crédito.....	284.278	284.278	313.777	313.777	(9,4%)
Acreeedores a corto plazo	425.383	425.383	323.749	323.749	31,4%
Deuda C/P con entidades de crédito	254.064	254.064	160.170	160.170	58,6%
Acreeedores comerciales.....	130.281	130.281	101.462	101.462	28,4%
Total Pasivo.....	928.032	939.189	948.226	942.153	(0,3%)

(1) Extraído del balance de situación consolidado auditado a 31 de diciembre de 2003 y 2004.

(2) Información ajustada, asumiendo que el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones se hubiera realizado el 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003 (información extraída de la nota 3 (n) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005 bajo PCGA).

(3) Porcentaje de variación calculado sobre las magnitudes ajustadas.

Las partidas más significativas del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2003 y 2004 afectadas por los ajustes por cambio de criterio, si éste se hubiera realizado a 1 de enero de 2003, son las siguientes:

Ajustes por reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones Balance consolidado PCGA (miles de euros)	Aumento (Disminución)	
	2004	2003
Ajustes por venta de promociones:		
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(1.664)	462
Existencias.....	(41.792)	14.022
Deudores y otros conceptos.....	51.938	(17.882)
Pérdidas (beneficios) atribuidos a la sociedad dominante	(8.482)	3.398
Ajustes por venta de suelo:		
Existencias.....	(3.170)	3.170
Deudores y otros conceptos.....	5.845	(5.845)
Pérdidas (beneficios) atribuidos a la sociedad dominante	(2.675)	2.675

Balances de situación consolidados 2004-2005 (NIIF):

Balance (NIIF) (miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre		
	2005	2004	Variación 2004-2005
ACTIVO			
Inmovilizado material.....	15.483	15.548	(0,4%)
Inversiones inmobiliarias	274.856	272.874	0,7%
Inversiones inmobiliarias en desarrollo.....	28.093	675	4.061,9%
Otros activos intangibles	113	117	(3,4%)
Activos financieros no corrientes	59.239	59.018	0,4%
Instrumentos financieros derivados	164	-	-
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación...	1.320	673	96,1%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	7.079	(100,0%)
Total activos no corrientes.....	379.268	355.984	6,5%
Existencias.....	421.213	443.788	(5,1%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	52.384	67.923	(22,9%)
Otros activos financieros corrientes	716	1.381	(48,2%)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	9.729	14.082	(30,9%)
Total activos corrientes	484.042	527.174	(8,2%)
Total activo	863.310	883.158	(2,2%)

Balance (NIIF) (miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre		
	2005	2004	Variación 2004-2005
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
Capital	41.340	41.340	-
Prima de emisión ⁽¹⁾	83.455	83.455	-
Otras reservas	19.567	19.567	-
Ganancias acumuladas	82.783	36.970	123,9%
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	227.145	181.332	25,3%
Intereses minoritarios	2.768	3.194	(13,3%)
Total patrimonio neto	229.913	184.526	24,6%
Pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros	286.420	279.434	2,5%
Instrumentos financieros derivados	5.591	-	-
Otros pasivos financieros	1.754	1.513	15,9%
Pasivos por impuestos diferidos	9.287	14.731	(37,0%)
Provisiones	3.289	3.641	(9,7%)
Otros pasivos no corrientes	18.090	26.344	(31,3%)
Total pasivos no corrientes	324.431	325.663	(0,4%)
Pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros	166.242	253.341	(34,4%)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	123.602	110.787	11,6%
Otros pasivos financieros	5.928	5.407	9,6%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	13.194	3.434	284,2%
Total pasivos corrientes	308.966	372.969	(17,2%)
Total pasivo y patrimonio neto	863.310	883.158	(2,2%)

(1) Definida como "prima de asunción" en los balances por tratarse de una sociedad limitada en el momento de su formulación.

El apartado 20.4 del presente Documento de Registro contiene una explicación de las bases contables de la transición de PCGA a NIIF realizada por PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, la conciliación entre ambos criterios y los principales impactos de la transición.

Balance de situación consolidado proforma a 1 de enero de 2006 (NIIF):

Balance consolidado proforma (NIIF) (miles de euros)	1 de enero de 2006
ACTIVO	
Inmovilizado material.....	15.483
Inversiones inmobiliarias	274.856
Inversiones inmobiliarias en desarrollo.....	28.093
Otros activos intangibles	122
Inversión en sociedades del grupo.....	-
Activos financieros no corrientes	1.830
Instrumentos financieros derivados.....	164
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación.....	1.320
Activos por impuestos diferidos.....	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-
Total activos no corrientes.....	321.868
Existencias.....	421.213
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	49.607
Inversiones financieras temporales.....	-
Otros activos financieros corrientes	716
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes.....	-
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	-
	10.284
Total activos corrientes.....	481.820
Total activo	803.688

Balance consolidado proforma (NIIF) (miles de euros)	1 de enero de 2006
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	
Capital	37.224
Otras reservas	77.504
Ganancias acumuladas	5.162
Reserva de fusión	49.528
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante.....	169.418
Intereses minoritarios	2.768
Total patrimonio neto	172.186
Deudas con entidades de crédito	286.420
Otros pasivos financieros	1.754
Instrumentos financieros derivados	5.591
Pasivos por impuestos diferidos	6.984
Provisiones	3.289
Otros pasivos no corrientes	18.090
Total pasivos no corrientes	322.128
Deudas con entidades de crédito	166.242
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.....	124.010
Otros pasivos financieros	5.928
Provisiones	-
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	13.194
Total pasivos corrientes	309.374
Total pasivo y patrimonio neto.....	803.688

3.2 Cuenta de resultados

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes (ajustadas y no ajustadas, según los criterios explicados en el apartado 3.1 anterior) de la cuenta de resultados de la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, a nivel consolidado, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, elaboradas de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en España (“PCGA”) y auditadas por KPMG Auditores SL, así como las correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005, elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”) y, en el caso del ejercicio 2005, auditadas por KPMG Auditores SL.

Cuentas de resultados consolidadas 2003-2004 (PCGA):

Cuentas de resultados (PCGA) (miles de euros, salvo porcentajes)	Ejercicio anual terminado a 31 de diciembre				
	2004 ⁽¹⁾	2004 ajustado ⁽²⁾	2003 ⁽¹⁾	2003 ajustado ⁽²⁾	Variación 2003-2004 ⁽³⁾
Importe neto de la cifra de negocios.	81.483	146.279	157.226	129.522	12,9%
Total ingresos de explotación	82.255	147.051	158.810	131.106	12,2%
Total gastos de explotación	(49.261)	(96.891)	(107.952)	(89.591)	8,1%
Beneficios de explotación	32.994	50.160	50.858	41.515	20,8%
Resultados financieros negativos.....	(14.571)	(14.571)	(13.261)	(13.261)	9,9%
Resultados extraordinarios.....	(188)	(188)	25.472	25.472	(100,7%)
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	12.511	23.669	41.040	34.967	(32,3%)

(1) Extraído de la cuenta de resultados consolidada auditada de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 2004.

(2) Información ajustada, asumiendo que el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones se hubiera realizado el 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003 (información extraída de la nota 3 (n) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005 bajo PCGA).

(3) Porcentaje de variación calculado sobre las magnitudes ajustadas.

Las partidas más significativas de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2003 y 2004 afectadas por los ajustes por cambio de criterio, si éste se hubiera realizado a 1 de enero de 2003, son las siguientes:

Ajustes por reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones	Aumento (Disminución)	
	2004	2003
Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada PCGA (miles de euros)		
Ajustes por venta de promociones:		
Importe neto de la cifra de negocios.....	57.127	(20.035)
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos...	(41.792)	14.022
Otros gastos de explotación.....	(2.285)	786
Beneficios (pérdidas) consolidadas antes de impuestos	13.050	(5.227)
Impuesto sobre beneficios	(4.568)	1.829
Beneficios (pérdidas) atribuidos a la sociedad dominante	8.482	(3.398)
Ajustes por venta de suelo:		
Importe neto de la cifra de negocios.....	7.669	(7.669)
Consumos de explotación.....	(3.170)	3.170
Otros gastos de explotación.....	(383)	383
Beneficios (pérdidas) consolidadas antes de impuestos	4.116	(4.116)
Impuesto sobre beneficios	(1.441)	1.441
Beneficios (pérdidas) atribuidos a la sociedad dominante.....	2.675	(2.675)

Cuentas de resultados consolidadas 2004-2005 (NIIF):

Cuentas de resultados (NIIF) (Miles de euros, salvo porcentajes)	Miles de euros		
	2005	2004	Variación
Ingresos ordinarios	274.130	182.343	50,3%
Otros ingresos.....	2.979	912	226,6%
Beneficios por enajenación de inversiones inmobiliarias	4.676	146	3.102,7%
Coste de las ventas de existencias	(163.182)	(102.379)	59,4%
Consumos de materias primas y consumibles	(412)	(8.457)	(95,1%)
Gastos por retribuciones a empleados	(5.243)	(3.950)	32,7%
Gastos por amortización	(4.802)	(4.273)	12,4%
Resultados por deterioro/reversión del deterioro de activos no corrientes (neto).....	-	(3.510)	(100,0%)
Exceso de provisión por terminación de obra.....	3.434	4.925	(30,3%)
Otros gastos.....	(13.154)	(11.740)	12,0%
Beneficios de operaciones continuadas antes de gastos financieros netos e impuestos	98.426	54.017	82,2%
Ingresos financieros.....	3.235	3.530	(8,4%)
Gastos financieros	(18.832)	(18.101)	4,0%
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto).....	1.575	-	-
Gastos financieros netos.....	(14.022)	(14.571)	(3,8%)
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas contabilizadas aplicando el método de la participación.....	112	(39)	(387,2%)
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	84.516	39.407	114,5%
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(28.156)	(13.099)	114,9%
Beneficio del ejercicio de actividades continuadas y beneficio del ejercicio	56.360	26.308	114,2%
Atribuible a:			
Intereses minoritarios (pérdidas)	(426)	(187)	127,8%
Beneficio atribuible a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	56.786	26.495	114,3%

El apartado 20.4 del presente Documento de Registro contiene una explicación de las bases contables de la transición de PCGA a NIIF realizada por la Sociedad, la conciliación entre ambos criterios y los principales impactos de la transición.

3.3 Segmentos de negocio

Las siguientes tablas muestran los ingresos de explotación totales y el margen bruto de cada uno de las líneas de actividad o segmentos de negocio de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, durante los ejercicios 2003 y 2004 (ajustados para reflejar los efectos que hubiese tenido el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones si se hubiera realizado a 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003) bajo PCGA, y durante los ejercicios 2004 y 2005 bajo NIIF.

Segmentos (PCGA) (miles de euros)	Ejercicio anual terminado a 31 de diciembre (miles de euros)			
	2004 (ajustado)		2003 (ajustado)	
	Ingresos de explotación	Margen bruto	Ingresos de explotación	Margen bruto
Ventas de promociones ⁽¹⁾	113.102	35.601	85.582	22.653
Ventas de solares ⁽²⁾	15.086	6.297	23.561	9.631
Ingresos alquiler de inmovilizado ⁽³⁾ ..	10.546	9.621	11.899	10.913
Ingresos alquiler de hoteles ⁽⁴⁾	5.342	5.128	6.316	6.117
Otros ingresos ⁽⁵⁾	2.975	594	3.748	860
TOTAL	147.051	57.241	131.106	50.174

- (1) Incluye ventas de viviendas y otros elementos incluidos en las promociones (oficinas, locales, plazas de aparcamientos y trasteros).
- (2) Ventas de terrenos sin edificar de la reserva de suelo de PARQUESOL.
- (3) Alquiler de edificios de oficinas y otros inmuebles de uso comercial de la cartera de patrimonio de PARQUESOL.
- (4) Alquiler de tres hoteles arrendados a Sol Meliá.
- (5) Incluye los ingresos y costes del Hotel Meliá Boutique Recoletos de Valladolid (administrado por la cadena Sol Meliá en virtud de un contrato de gestión) y otros conceptos no materiales.

Segmentos (NIIF) (miles de euros)	Ejercicio anual terminado a 31 de diciembre (miles de euros)			
	2005		2004	
	Ingresos de explotación ⁽¹⁾	Margen bruto ⁽²⁾	Ingresos de explotación ⁽¹⁾	Margen bruto ⁽²⁾
Ventas de promociones ⁽³⁾	226.561	70.477	113.102	43.195
Ventas de solares ⁽⁴⁾	28.454	20.246	51.150	7.892
Ingresos alquiler de inmovilizado ⁽⁵⁾ ..	11.573	11.478	10.546	6.800
Ingresos alquiler de hoteles ⁽⁶⁾	5.335	4.600	5.342	4.766
Sin asignar ⁽⁷⁾	2.207	-	2.203	-
TOTAL	274.130	106.801	182.343	62.653

- (1) Línea de “ventas a terceros” del Anexo IV de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 preparados de conformidad con NIIF.
- (2) Línea de “resultado del segmento” del Anexo IV de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 preparados de conformidad con NIIF.
- (3) Incluye ventas de viviendas y otros elementos incluidos en las promociones (oficinas, locales, plazas de aparcamientos y trasteros).
- (4) Ventas de terrenos sin edificar de la reserva de suelo de PARQUESOL.
- (5) Segmento denominado “ingresos alquiler de otra inversión inmobiliaria” en los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 preparados de conformidad con NIIF. Incluye el alquiler de edificios de oficinas y otros inmuebles de uso comercial de la cartera de patrimonio de PARQUESOL.
- (6) Alquiler de tres hoteles arrendados a Sol Meliá.

(7) Incluye los ingresos y costes del Hotel Meliá Boutique Recoletos de Valladolid (administrado por la cadena Sol Meliá en virtud de un contrato de gestión) y otros conceptos no materiales.

La transición a NIIF en 2004 (diferencias entre la información financiera de 2004 bajo PCGA y bajo NIIF) impacta fundamentalmente en el segmento de venta de solares (pasando de 15.086 miles de euros bajo PCGA a 51.150 miles de euros bajo NIIF) como consecuencia de los siguientes ajustes: (i) cambio en el reconocimiento de ingresos por urbanización por importe de 36.064 miles de euros; y (ii) cambio en el reconocimiento de ingresos por venta de parcelas, solares y edificaciones por importe de 7.669 miles de euros.

A continuación se refleja el peso relativo, expresado en porcentajes, de las magnitudes de las anteriores tablas.

Segmentos (PCGA)	Ejercicio anual terminado a 31 de diciembre (miles de euros)			
	2004 (ajustado)		2003 (ajustado)	
	Ingresos de explotación	Margen bruto	Ingresos de explotación	Margen bruto
Ventas de promociones	77%	62%	65%	45%
Ventas de solares	10%	11%	18%	19%
Ingresos alquiler de inmovilizado.....	7%	17%	9%	22%
Ingresos alquiler de hoteles	4%	9%	5%	12%
Otros ingresos.....	2%	1%	3%	2%
TOTAL.....	100%	100%	100%	100%

Segmentos (NIIF)	Ejercicio anual terminado a 31 de diciembre (miles de euros)			
	2005		2004	
	Ingresos de explotación	Margen bruto	Ingresos de explotación	Margen bruto
Ventas de promociones	83%	66%	62%	69%
Ventas de solares	10%	19%	28%	13%
Ingresos alquiler de inmovilizado.....	4%	4%	6%	8%
Ingresos alquiler de hoteles	2%	11%	3%	11%
Sin asignar.....	1%	0%	1%	0%
TOTAL.....	100%	100%	100%	100%

3.4 Principales ratios financieros consolidados

Las siguientes tablas muestran los principales ratios financieros consolidados de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2003, 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 y 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF):

Ratios	NIIF			PCGA	
	1/1/2006	2005	2004	2004	2003
Fondos propios / Total pasivo	27,3%	26,6%	20,9%	18,8%	27,4%
Endeudamiento total / Fondos propios	366,8%	275,5%	378,6%	420,7%	255,9%
Deuda financiera neta / Fondos propios	260,2%	195,1%	281,1%	300,4%	174,1%
Deuda financiera bruta / Total pasivo.....	72,6%	53,1%	60,3%	58,0%	50,0%
Fondo de maniobra neto ⁽¹⁾	172.446	175.076	154.205	159.712	275.696
Rotación de existencias ⁽²⁾	-	34,1	69,6	67,1	67,4
Resultado neto por acción (euros) ⁽³⁾	-	1,37	0,64	0,32	0,56
Dividendo por acción (euros) ⁽⁴⁾	-	0,39	0,16	0,16	0,96

(1) Bajo NIIF el fondo de maniobra neto es igual al fondo de maniobra de explotación más efectivo y otros medios líquidos equivalentes y otros activos financieros corrientes, menos pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros y otros pasivos financieros. Bajo PCGA el fondo de maniobra neto es igual al fondo de maniobra de explotación más tesorería, inversiones financieras temporales y deudas con empresas asociadas, menos las deudas con entidades de crédito.

(2) Cociente entre las existencias a inicio del período y el coste de las ventas del período en cuestión, multiplicado por los 12 meses que tiene un año.

(3) El número de acciones ha cambiado en 2006 como consecuencia de la reorganización societaria explicada más arriba. El resultado neto por acción del ejercicio 2005, si se tuviera en cuenta el número actual de 37.224.284 acciones (previo al proyectado aumento de capital de PARQUESOL), sería de €1,52.

(4) Los dividendos por acción han sido calculados de acuerdo con principios PCGA en todos los casos. El número de acciones ha cambiado en 2006 como consecuencia de la reorganización societaria explicada más arriba. El dividendo por acción del ejercicio 2005, si se tuviera en cuenta el número actual de 37.224.284 acciones (previo al proyectado aumento de capital de PARQUESOL), sería de €0,43.

3.5 Información financiera histórica seleccionada relativa a períodos intermedios

Este Folleto no ofrece información financiera sobre períodos intermedios.

4. FACTORES DE RIESGO

La descripción detallada de los factores de riesgo que afectan a la Sociedad se encuentra recogida en el apartado “Factores de Riesgo” al inicio del presente Folleto.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historial y evolución del emisor

5.1.1 Denominación social y nombre comercial

La denominación social del emisor de los valores objeto de la presente Oferta es PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA, y opera comercialmente bajo el nombre de “PARQUESOL”.

5.1.2 Datos registrales

La Sociedad se encuentra registrada en el Registro Mercantil de Valladolid, al tomo 985, folio 217, sección 8ª, hoja número VA-13.314. Su Código de Identificación Fiscal es el A-47.490.511.

5.1.3 Datos de constitución y duración de la Sociedad

La Sociedad fue constituida bajo el nombre de "LYANNE CARTERA SL" mediante escritura de fecha 16 de enero de 2002, otorgada ante el Notario de Valladolid D. Antonio Álvarez Fernández, con el número 74 de su protocolo, y tiene duración indefinida.

Como se ha indicado anteriormente en el apartado 3 de este Documento de Registro, la Sociedad ha absorbido con fecha 2 de marzo de 2006 las sociedades PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL y MIRALEPA CARTERA SL y se ha transformado en sociedad anónima con fecha 7 de marzo de 2006, adoptando la denominación de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA.

5.1.4 Domicilio social, forma social y nacionalidad

El domicilio social de PARQUESOL se ubica en Valladolid (España), calle Mariano de los Cobos nº 1 (Parquesol), y su número de teléfono es (+34) 983 36 03 56. Por otro lado, la Dirección General se encuentra en Madrid (c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid), con el número de teléfono (+34) 917 99 49 90.

La Sociedad es de nacionalidad española, tiene la forma jurídica de sociedad anónima, y en consecuencia se rige por la Ley de Sociedades Anónimas. No está sujeta a regulación específica por razón del sector en el que opera.

5.1.5 Historia de PARQUESOL y acontecimientos importantes en su desarrollo

El origen de PARQUESOL como empresa se remonta al año 1983, cuando su fundador Marcos Fernández Fernández adquiere la entidad Parquesol Residencial SA, propietaria en aquel momento de las 200 hectáreas de suelo urbanizable que integran el Plan Parcial Parquesol, en la ciudad de Valladolid. La *Ciudad Parquesol*, de 12.000 viviendas, en su momento la mayor promoción residencial desarrollada en un único solar por una única empresa en España es, por su carácter emblemático, la que ha dado nombre a la empresa.

El desarrollo de la empresa más allá de la *Ciudad Parquesol* comenzó en un principio con el desarrollo de otras promociones en Valladolid y sobre todo, a partir de 1990, con un programa de expansión a otras provincias y de diversificación de operaciones mediante la inversión en activos de patrimonio (principalmente oficinas y hoteles). En el marco de ese programa de expansión, PARQUESOL inició en 1992 un período de colaboración con Lagun-Aro EPSV (Entidad de Previsión Social Voluntaria), mediante la constitución de una sociedad conjunta. En el año 2000, Lagun-Aro aportó a PARQUESOL su rama de actividad de explotación de activos de patrimonio y se realizó la fusión de PARQUESOL con la citada sociedad conjunta, lo que dio lugar a la entrada de Lagun-Aro en el capital de PARQUESOL y a la consolidación del área de negocio patrimonial de la empresa.

Con fecha 30 de septiembre de 2003 se inició un proceso de desinversión de Lagun-Aro por el que el 15 de enero de 2004 Lagun-Aro: (i) vendió una parte de su participación en el capital social de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a la propia PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, amortizando ésta ese mismo día dicha participación vía reducción de su capital social; (ii) vendió otra parte de su participación en el capital social de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a LYANNE CARTERA SL; y (iii) concedió una opción de compra por el resto de su participación social en PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (28,38%) a los socios mayoritarios de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, participación que fue adquirida el 24 de enero de 2006 por los socios mayoritarios en ejercicio de dicho derecho de opción. Asimismo, en dos tramos, el día 15 de diciembre de 2003 y el día 15 de enero de 2004, Lagun-Aro vendió íntegramente su participación en el capital social de MIRALEPA CARTERA SL (entidad que participaba en PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL) a LYANNE CARTERA SL y a la propia MIRALEPA CARTERA SL amortizando ésta íntegramente las participaciones propias así adquiridas vía reducción de capital social el 15 de diciembre de 2003 y el 15 de enero de 2004. Asimismo, el 15 de diciembre de 2003 PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL concedió un préstamo mercantil a MIRALEPA CARTERA SL por importe de 57.409 miles de euros en condiciones de mercado que se ha extinguido por confusión tras la absorción de ambas sociedades por LYANNE CARTERA SL (hoy PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA), y el 15 de enero de 2004 Lagun-Aro concedió a la Sociedad un préstamo sin intereses de 16.107 miles de euros, amortizable en tres años y con vencimiento el 31 de diciembre de 2006. Con la adquisición por los socios mayoritarios del 28,38% del capital social de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a Lagun-Aro el 24 de enero de 2006 en ejecución de la opción de compra otorgada a su favor el 15 de enero de 2004, se ha culminado el proceso de desinversión iniciado en 2003 y la adquisición íntegra de la participación de Lagun-

Aro en la empresa por la familia Fernández Fermoselle, finalizando la colaboración de Lagun-Aro como socio de PARQUESOL.

En los últimos tiempos, se ha acometido una reorganización de la estructura de capital de PARQUESOL, en virtud de la cual:

- o En febrero de 2005 se incorporó al capital social como socio estratégico CAJA CASTILLA-LA MANCHA CORPORACIÓN SA (CCM CORPORACIÓN), con una participación en el capital de la sociedad LYANNE CARTERA SL que diera lugar, tras la fusión de ésta con PARQUESOL y MIRALEPA CARTERA SL, a un 10% en el capital social de la nueva PARQUESOL.
- o En julio de 2005 se invitó a CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS (CAJA BURGOS) a incorporarse en el capital de la Sociedad como socio estratégico, culminándose este proceso en febrero de 2006 con la definitiva formalización de la entrada de CAJA BURGOS en la sociedad LYANNE CARTERA SL con una participación que diera lugar, tras la fusión de ésta con PARQUESOL y MIRALEPA CARTERA SL, a un 5% en el capital social de la nueva PARQUESOL. El precio de esta adquisición implicaba atribuir al 100% de PARQUESOL un valor total de €700.000.000.
- o En enero de 2006, como se explica más arriba, la familia Fernández Fermoselle ha ejercitado su opción de compra sobre el 28,38% del capital social de PARQUESOL en poder de Lagun-Aro. El precio de esta adquisición, considerada individualmente, implicaba atribuir al 100% de PARQUESOL un valor total de aproximadamente €375.400.000 (sin perjuicio de que este valor, fijado en 2003, no es comparable con otras referencias de precio aquí suministradas a causa de las operaciones corporativas llevadas a cabo a partir de diciembre de 2003).
- o En marzo de 2006, la sociedad operativa PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL ha sido absorbida, junto con la sociedad MIRALEPA CARTERA SL, por la sociedad LYANNE CARTERA SL. Hasta el momento de la fusión, MIRALEPA SL y LYANNE CARTERA SL eran entidades de mera tenencia de acciones a través de las que se articulaba la participación de la familia Fernández Fermoselle y de CCM CORPORACIÓN en la empresa.
- o La sociedad resultante de la anterior fusión ha adoptado el nombre de la sociedad operativa y se ha transformado en sociedad anónima, como paso preparatorio para su admisión a negociación en bolsa.

La composición actual del accionariado de PARQUESOL se detalla en el apartado 18.1 de este Documento de Registro.

En el momento presente, PARQUESOL está simultaneando la consolidación de su presencia geográfica en todo el territorio nacional con los comienzos de una fase de expansión internacional del negocio que contempla el desarrollo de actividades del área de patrimonio en Lisboa y París y de promociones residenciales en Lisboa y Varsovia.

5.2 Inversiones

5.2.1 Principales inversiones realizadas desde el ejercicio 2003

A continuación se presenta sendas tablas en las que se detallan las principales inversiones realizadas por PARQUESOL en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 (bajo PCGA) y en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005 (bajo NIIF):

Altas (PCGA) (Miles de euros)	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de	
	2004	2003
Gastos de establecimiento ⁽¹⁾	0	175
Inmovilizaciones materiales ⁽²⁾	3.516	4.775
Inmovilizaciones inmateriales ⁽³⁾	69	21
Terrenos y solares (existencias) ⁽⁴⁾	44.087	90.552
TOTAL	47.672	95.523

(1) Incluye gastos incurridos en relación con la puesta en marcha de la actividad hotelera del Hotel Tryp Recoletos, así como los gastos de constitución y de ampliación de capital de distintas sociedades del grupo.

- (2) Incluye solares, inmuebles para arrendamiento, instalaciones técnicas y maquinaria, otras instalaciones, mobiliario y utillaje, equipos para procesos de información, elementos de transporte, anticipos e inmovilizaciones materiales en curso.
- (3) Incluye costes de aplicaciones informáticas.
- (4) Incluye únicamente, dentro de “existencias”, el capítulo de “terrenos y solares”.

Altas (NIIF) (Miles de euros)	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de	
	2005	2004
Otros activos intangibles ⁽¹⁾	74	69
Inmovilizado material ⁽²⁾	913	367
Inversiones inmobiliarias ⁽³⁾	44.933	2.868
Inversiones inmobiliarias en desarrollo ⁽⁴⁾	3.131	253
Terrenos y solares (existencias) ⁽⁵⁾	73.679	32.308
TOTAL	122.730	35.865

- (1) Incluye costes de aplicaciones informáticas y de patentes y marcas.
- (2) Incluye terrenos y construcciones, maquinaria e instalaciones, mobiliario, utillaje y otras instalaciones y otro inmovilizado.
- (3) Incluye terrenos, construcciones, instalaciones, maquinaria y mobiliario mantenidas para su apreciación o para la obtención de rentas derivadas de su alquiler.
- (4) Incluye inmuebles construidos o desarrollados para su uso futuro como inversiones inmobiliarias, en tanto finaliza su construcción o desarrollo.
- (5) Incluye únicamente, dentro de “existencias”, el capítulo de “terrenos y solares”.

Durante el ejercicio 2003, en el ámbito de su actividad de promoción inmobiliaria PARQUESOL realizó una inversión total en suelo de 90,6 millones de euros. Las inversiones más significativas fueron la adquisición de 25.000 m² edificables en Cala Finestrat en Villajoyosa-Benidorm (Alicante) para la promoción de 238 apartamentos, la adquisición de 20.000 m² edificables en La Manga del Mar Menor (Murcia) para la promoción de 198 apartamentos y la compra de una finca de 120.000 m² en Churriana (Málaga) para la construcción de 400 viviendas. En el área patrimonial, PARQUESOL invirtió en dicho año un total de 4,8 millones de euros en la adquisición de edificios, de entre los que destacan un edificio de oficinas en Las Rozas (Madrid) de 2.997 m² (superficie neta alquilable sin contar plazas de aparcamiento) y el Edificio La Marina (San Sebastián de los Reyes Madrid), de 6.734 m² (superficie neta alquilable sin contar plazas de aparcamiento).

En lo que respecta al ejercicio 2004, en el ámbito de la actividad de promoción inmobiliaria se realizó una inversión total de 44,1 millones de euros, destacando las compras de terreno en el área inmobiliaria Sur durante el último trimestre del año, tales como un solar para la promoción de 250 viviendas en Cala Mijas (Málaga), un solar para la promoción de 180 viviendas en Espartinas (Sevilla) y un solar para la promoción de 176 viviendas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla). En el área patrimonial, de entre los 3,5 millones de euros totales que PARQUESOL invirtió en dicho año, destaca la operación de compra de un edificio de 6.100 m² en Málaga destinado a la actividad hotelera.

Durante el ejercicio 2005, la inversión total de PARQUESOL en suelo para la actividad de promoción inmobiliaria ha ascendido a 73,7 millones de euros. Las inversiones más significativas en este período han sido la compra de un solar para la promoción de 134 apartamentos en Torreblanca (Castellón) y la adquisición de un terreno en Quer (Guadalajara) para el desarrollo de 269 viviendas. En el ámbito de su actividad patrimonial, PARQUESOL invirtió un total de 48,1 millones de euros en la adquisición y rehabilitación de inmuebles para patrimonio en renta, destacando la adquisición (en modalidad de leasing) de un edificio de oficinas de 9.674 m² (superficie neta alquilable sin contar plazas de aparcamiento) en el Parque Empresarial Ática en Pozuelo de Alarcón (Madrid), el traspaso a inmovilizado y la construcción de un edificio de 5.700 m² de superficie neta alquilable excluyendo plazas de aparcamiento en Valladolid (Ciudad Parquesol) para desarrollar una residencia para la tercera edad y el inicio de la segunda fase de desarrollo del proyecto de rehabilitación de un edificio del hotel proyectado en la ciudad de Málaga.

5.2.2 Principales inversiones actualmente en curso

Las operaciones más relevantes llevadas a cabo en los meses transcurridos del ejercicio 2006 han sido la adquisición de un terreno para el desarrollo de 132 viviendas en la urbanización Zaragoza Golf perteneciente al término municipal de La Muela (Zaragoza), la adquisición de un terreno para el desarrollo de 128 viviendas en la urbanización Nueva Condomina en Murcia y la adquisición a través de la sociedad Metrocity Inversiones Inmobiliarias Ibéricas SA (participada al 50% por Parquesoles Portugal SGPS SA y por Edifer Inmobiliaria SA) de un terreno para el desarrollo de 184 viviendas en Lisboa. En el área patrimonial, PARQUESOL ha formalizado la adquisición de un edificio de 6.546 m² de superficie neta alquilable excluyendo 126 plazas de aparcamiento y 2.428 m² de almacén, parcialmente arrendado y destinado a oficinas, ubicado en la Avenida de Les Garrigues nº 38-44 de El Prat de Llobregat.

Parquesol tiene previsto salidas de caja (incluyendo IVA) en concepto de inversiones en el presente ejercicio un total de aproximadamente 108 millones de euros para desarrollar sus promociones en curso, 74 millones de euros en la compra de suelo para futuros desarrollos, 87 millones de euros en la compra de edificios destinados a la actividad patrimonial y 15 millones de euros para la construcción y rehabilitación de la cartera de patrimonio.

La política de PARQUESOL es financiar sus inversiones en promociones en curso preferentemente mediante endeudamiento bancario, instrumentada a través de préstamos promotores (hipotecarios subrogables) y líneas de crédito con garantía personal. Las compras de suelo se financiarán a través de la rotación de la cartera de suelo y de la deuda a corto plazo. Por otra parte, las inversiones en activos para la cartera de patrimonio se financiarán mediante el flujo de caja operativo de la compañía, la liquidez de la compañía por la venta de otros activos comerciales considerados menos estratégicos contenidos en dicha cartera y por préstamos hipotecarios a largo plazo, así como con los fondos obtenidos mediante el aumento de capital de PARQUESOL contemplado en la Oferta. Todo lo anterior permitirá a la Sociedad realizar todas las inversiones previstas para el citado ejercicio

Para realizar la estimación incluida en el párrafo anterior, se han tenido en cuenta las inversiones previstas para el ejercicio 2006, el servicio de la deuda estimado en 31.181 miles de euros, la amortización de un préstamo de 5.373 miles de euros concedido por Lagun-Aro con vencimiento a 31 de diciembre de 2006 (importe pendiente del préstamo mencionado en el apartado 5.1.5 anterior), los costes operativos de las actividades del Grupo incluyendo una estimación del impuesto a pagar y el pago del dividendo correspondiente al resultado del ejercicio 2005 por importe de 16.100 miles de euros.

5.2.3 Inversiones futuras ya comprometidas

En el momento actual, las principales operaciones de adquisición que la Sociedad contempla llevar a cabo en el futuro son las siguientes:

- PARQUESOL dispone de una opción de compra irrevocable sobre un edificio de 6.680 m² de superficie neta alquilable excluyendo plazas de aparcamiento destinado a hotel en la Avenida da Liberdade (Lisboa, Portugal). La Sociedad pretende ejercitar la opción y culminar la adquisición del inmueble en el momento en que se obtengan las licencias urbanísticas y de obras necesarias para su rehabilitación (lo que se estima tendrá lugar durante el primer semestre de 2006).
- PARQUESOL está ultimando la adquisición de un edificio de oficinas de alrededor de 4.000 m² situado en la rue de la Bienfaisance de Paris, próximo a los Campos Elíseos.
- PARQUESOL ha suscrito un contrato privado de compraventa sobre un total de 20.566,52 m² de aprovechamiento edificatorio para vivienda libre plurifamiliar en altura, para el desarrollo de 213 viviendas, en el Sector Ciudad Iliberis de Atarfe (Granada). La Sociedad pretende culminar la operación y firmar la escritura de compraventa una vez se haya aprobado definitivamente el nuevo Plan General de Ordenación Urbana de Atarfe.

Además de estas operaciones, no existen otras inversiones futuras sobre las que PARQUESOL haya asumido compromisos en firme. En cualquier caso, todas las inversiones futuras de PARQUESOL se adaptarán a la evolución del mercado, siendo por tanto flexibles en función de la situación de oferta y demanda para cada producto inmobiliario.

Sin perjuicio de lo anterior, los planes de PARQUESOL para el futuro próximo se mueven en los siguientes parámetros:

- Aumentar la cuota de mercado de la Sociedad en la promoción de viviendas en España.

- Aumentar la cartera de patrimonio de la Sociedad, tanto en edificios de oficinas como en hoteles (particularmente en Madrid y Barcelona), para incrementar el peso relativo de esta actividad en el negocio de la Sociedad. En particular, PARQUESOL proyecta invertir durante los próximos cuatro ejercicios un importe total aproximado de 400 millones de euros en la incorporación de nuevos activos a su cartera de patrimonio en renta, además de los 87 millones de euros previstos para el ejercicio 2006 a los que se hace referencia en el apartado 5.2.2 anterior.
- Continuar la expansión internacional del negocio, inicialmente mediante el desarrollo de promociones de viviendas en Lisboa y Varsovia y la inversión en cartera de patrimonio (de hoteles y oficinas) en Lisboa y París.

6. DESCRIPCIÓN DE PARQUESOL

6.1 Actividades principales

6.1.1 Descripción del negocio de la Sociedad

6.1.1.1 *Introducción*

PARQUESOL es una de las promotoras inmobiliarias más importantes de España y la mayor de Castilla y León por facturación ⁽²⁾. La Sociedad cuenta además con una considerable cartera de patrimonio en renta (que incluye inmuebles comerciales y cuatro hoteles).

Las promociones inmobiliarias de la Sociedad se sitúan en las áreas geográficas Norte (nucleada alrededor de Valladolid), Centro (alrededor de Madrid), Levante (principalmente Alicante y Murcia) y Sur (áreas de Málaga, Costa del Sol, Costa de Cádiz y Sevilla). Las promociones de PARQUESOL, dirigidas preferentemente al mercado de vivienda para rentas medias y medias-altas en España, suelen ser de tamaño mediano e incluir aproximadamente entre 100 y 250 viviendas cada una, y se dirigen de forma mayoritaria al mercado de primera residencia. En su actividad promotora, PARQUESOL realiza la gestión completa del proyecto, contratando los servicios de arquitectos, empresas constructoras, ingenieros y agencias inmobiliarias para la realización del diseño, construcción y venta de las promociones. PARQUESOL aplica una política de compra de solares muy ágil, orientada preferentemente a la adquisición de suelo listo para edificar o “finalista”. De igual forma, la Sociedad ha desarrollado unos procesos de definición de producto, construcción y comercialización que le permiten gestionar su actividad eficientemente a través de su equipo directivo y de su red de delegaciones regionales.

La cartera de promoción de PARQUESOL se compone de reserva de suelo, promociones en curso y producto acabado (viviendas ya construidas pero aún no entregadas). A 31 de diciembre de 2005, dicha cartera de promoción contaba con aproximadamente 1.038.598 m² edificables (incluyendo aproximadamente 286.460 m² en promociones en curso y viviendas terminadas y aproximadamente 752.138 m² de reserva de suelo). El número de promociones en curso a 31 de diciembre de 2005 era de 19, incluyendo un total de 1.542 viviendas.

Como complemento a su negocio de promoción inmobiliaria, y al efecto de diversificar su exposición a determinados riesgos del mercado, PARQUESOL ejerce también una importante actividad patrimonial, centrada fundamentalmente en la explotación, en régimen de arrendamiento, de edificios de oficinas y hoteles. La cartera de patrimonio en renta de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 contaba con una superficie alquilable total de 171.898 m².

La actividad de alquiler de oficinas y locales comerciales de PARQUESOL está localizada principalmente en Barcelona, Madrid y Valladolid, y tiene como objeto edificios adquiridos para este fin, edificios desarrollados por la propia Sociedad para integrarse en su cartera de patrimonio o terrenos pendientes de desarrollo para dicho fin. Dicha cartera está en proceso permanente de actualización y rotación, por lo que PARQUESOL vende aquellos edificios que, después de haber cumplido un ciclo en la Sociedad, se consideren no estratégicos o económicamente maduros. La Sociedad contempla

² Fuente: Revista CASTILLA Y LEÓN ECONÓMICA (Ranking 2006 “Las 3.000 mayores empresas de Castilla y León”).

expandir significativamente esta actividad en los próximos cuatro años, tanto en España como en el extranjero.

La división hotelera permite a PARQUESOL apoyarse en la solvencia profesional de cadenas hoteleras de reconocido prestigio para diversificar el perfil de riesgo del área patrimonial. En la actualidad, la Sociedad cuenta con cuatro hoteles en propiedad, de los cuales tres están arrendados a la cadena Sol Meliá y el cuarto está administrado por la misma cadena, sujeto a un contrato de gestión. PARQUESOL está desarrollando actualmente dos nuevos hoteles, uno en Pozuelo de Alarcón (Madrid) y otro en Málaga, y proyecta desarrollar un tercero en Lisboa (Portugal), con la intención de arrendarlos (o encomendar su gestión) a cadenas hoteleras de reconocido prestigio.

6.1.1.2 Valor bruto (GAV) y valor ajustado de la cartera inmobiliaria

El patrimonio inmobiliario de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 ha sido valorado por Aguirre Newman en aproximadamente 2.107 millones de euros. Dicho patrimonio radica principalmente en España y se compone de las siguientes categorías:

- Cartera de promoción, que incluye reserva de suelo, promociones en curso (promociones inmobiliarias para las que se ha obtenido licencia de obras pero cuyas viviendas no han obtenido aún cédula de habitabilidad) y producto acabado (una vez obtenida la cédula de habitabilidad).
- Cartera de patrimonio, que incluye edificios de inversión, proyectos destinados a alquiler e inmuebles de uso propio. En esta cartera se incluyen tanto los activos que ya están listos para la explotación como los que están en fase de planificación, desarrollo, construcción o rehabilitación.

La siguiente tabla representa el valor bruto y el valor ajustado del patrimonio inmobiliario de PARQUESOL y sus distintos componentes a 31 de diciembre de 2005.

Tipo de activo	Valor bruto ⁽¹⁾		Valor ajustado	
	(millones de euros, salvo porcentajes)			
Reserva de suelo	1.194,1	57%	1.167,6 ⁽²⁾	57%
Promociones en curso ⁽³⁾	325,5	15%	319,4 ⁽⁴⁾	16%
Producto terminado	106,2	5%	106,2	5%
Cartera de Promoción	1.625,8	77%	1.593,2	78%
Edificios de inversión.....	399,4	19%	392,6 ⁽⁵⁾	19%
Proyectos destinados a alquiler	79,9	4%	66,9 ⁽⁶⁾	3%
Inmuebles en uso propio	1,8	0%	1,8	0%
Cartera de Patrimonio.....	481,0	23%	461,3	22%
TOTAL	2.106,8	100%	2.054,5	100%

(1) Según valoración de Aguirre Newman. Se adjunta como documentación anexa su informe de valoración a 31 de diciembre de 2005.

(2) Ajuste: Valoración de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del solar Edificio Recoletos Madrid (50%), de la parcela de suelo en Quer (50%) y de la parcela de suelo en Venta de Baños (33%).

(3) "Promociones en curso" son aquellas promociones inmobiliarias para las que se ha obtenido licencia de obras pero cuyas viviendas no han obtenido aún cédula de habitabilidad y, por lo tanto, no han sido entregadas. Conseguida la cédula de habitabilidad, quedan reclasificadas como "producto terminado".

(4) Ajuste: Valoración de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en Residencial Palatino (50%).

(5) Ajuste: Valoración bruta de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del Centro de Ocio Parquesol Plaza (50%).

(6) Ajuste: Valoración bruta de Aguirre Newman ajustada por el coste de ejercicio de la opción irrevocable de compra existente sobre el edificio destinado a hotel en Lisboa (Hotel Lisboa).

La anterior valoración parte de la base de considerar “valor de activos” el precio al que podría venderse cada inmueble, mediante contrato privado entre un vendedor voluntario y un comprador independiente en la fecha de la valoración en el supuesto de que se hubiera ofrecido públicamente en el mercado, que las condiciones de mercado permitieran disponer del mismo de manera ordenada y que se dispusiere de un plazo normal, habida cuenta de la naturaleza del inmueble, para negociar la venta, en el que las partes hayan actuado con conocimiento, de forma prudente y no compulsiva, siendo calculado este valor de activos como el valor de venta menos los costes necesarios pendientes.

El valorador ha aplicado metodologías de cálculo habituales, escogidas en función del tipo de activo analizado, incluyendo métodos analíticos (descuento de flujo de caja, en el caso de inmuebles para uso propio en mercados competitivos), sintéticos (comparables directos, aplicados para inmuebles en inversión o promociones) y métodos multicriterio (valor de sustitución, coste o capital, en el caso de inmuebles en mercados singulares o imperfectamente competitivos).

6.1.1.3 *Magnitudes operativas más importantes*

La siguiente tabla refleja el número de viviendas entregadas y unidades de vivienda prevendidas de PARQUESOL en cada uno de los ejercicios 2003, 2004 y 2005.

Magnitudes operativas	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Viviendas entregadas	864	584	519
Unidades de vivienda prevendidas	591	594	687

Por otra parte, la superficie total de los terrenos que constituyen la reserva de suelo de PARQUESOL al final del ejercicio 2005 era de 752.138 m², magnitud que se mantuvo en niveles similares a éste en los ejercicios 2003 y 2004.

6.1.1.4 *Magnitudes financieras más importantes*

Las siguientes tablas reflejan las ventas contratadas, los ingresos totales y el resultado neto en cada uno de los ejercicios 2003 y 2004 (bajo PCGA ajustados) y en cada uno de los ejercicios 2004 y 2005 (bajo NIIF).

Magnitudes financieras (PCGA) (Miles de euros)	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de	
	2004	2003
Ventas contratadas ⁽¹⁾	306.572	274.342
Ingresos totales ⁽²⁾	147.051	131.106
Resultado neto ⁽²⁾	23.669	34.967

(1) Valor nominal total de los contratos privados de compraventa suscritos con compradores de unidades de vivienda al final del ejercicio correspondiente. Parte de dicho importe, entregada por los compradores como anticipo, es contabilizada por la Sociedad en el pasivo como “anticipos de clientes” hasta la entrega de la vivienda.

(2) Información ajustada para reflejar los efectos que hubiese tenido el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones si se hubiera realizado a 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003 (ver apartado 3.1 anterior del Documento de Registro).

Magnitudes financieras (NIIF)	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de		
	(Miles de euros)	2005	2004
Ventas contratadas ⁽¹⁾		240.767	306.572
Ingresos ordinarios.....		274.130	182.343
Beneficio atribuible a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante.....		56.786	26.495

- (1) Valor nominal total de los contratos privados de compraventa suscritos con compradores de unidades de vivienda al final del ejercicio correspondiente. Parte de dicho importe, entregada por los compradores como anticipo, es contabilizada por la Sociedad en el pasivo como “anticipos de clientes” hasta la entrega de la vivienda.

6.1.1.5 *Resultados por segmentos*

La tabla de la página siguiente muestra el detalle de resultados por cada uno de los segmentos de negocio de PARQUESOL, para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005, según el Anexo IV de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 bajo criterios NIIF.

Para más información sobre segmentos de negocio, evolución de los ingresos y resultados de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 bajo criterios PCGA, ver apartados 3.3 y 9.2.1.6 de este Documento de Registro.

PARQUESOL - Detalle de resultados consolidados por segmentos de negocio (NIIF)

	Ventas de promociones		Ventas de solares		Ingresos alquiler de hoteles		Ingresos alquiler de otra inversión inmobiliaria		Sin asignar		Total cifras consolidadas	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Ventas brutas del segmento:												
Ventas de bienes.....	226.561	113.102	28.454	51.150	-	-	-	-	-	-	255.015	164.252
Servicios prestados.....	-	-	-	-	-	-	-	-	2.207	2.203	2.207	2.203
Rentas.....	-	-	-	-	5.335	5.342	11.573	10.546	-	-	16.908	15.888
Ventas entre segmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ventas a terceros	226.561	113.102	28.454	51.150	5.335	5.342	11.573	10.546	2.207	2.203	274.130	182.343
Otros ingresos	1.190	-	-	-	258	348	-	-	1.531	564	2.979	912
Beneficios por enajenación de inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	-	4.676	146	-	-	4.676	146
Coste de las ventas de existencias.....	(155.285)	(59.691)	(7.687)	(42.429)	-	-	-	-	(210)	(259)	(163.182)	(102.379)
Consumos de materias primas y consumibles.....	(412)	(8.457)	-	-	-	-	-	-	-	-	(412)	(8.457)
Gastos por retribución a empleados.....	(1.591)	(995)	(79)	(446)	(78)	(74)	(171)	(147)	(3.324)	(2.288)	(5.243)	(3.950)
Gastos por amortización	-	-	-	-	(658)	(636)	(3.158)	(2.820)	(986)	(817)	(4.802)	(4.273)
Resultado por deterioro/ reversión del deterioro de activos no corrientes	-	(3.510)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.510)
Exceso de provisión por terminación de obra.....	3.434	4.925	-	-	-	-	-	-	-	-	3.434	4.925
Otros gastos	(3.420)	(2.179)	(442)	(383)	(257)	(214)	(1.442)	(925)	(7.593)	(8.039)	(13.154)	(11.740)
	(156.084)	(69.907)	(8.208)	(43.258)	(735)	(576)	(95)	(3.746)	(10.582)	(10.839)	(175.704)	(128.326)
Resultado del segmento	70.477	43.195	20.246	7.892	4.600	4.766	11.478	6.800			106.801	62.653

6.1.2 Descripción de las actividades

6.1.2.1 *Promoción inmobiliaria*

El área de promoción inmobiliaria (incluyendo las ventas de promociones y las ventas de solares) representa a 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con los estados financieros preparados conforme NIIF, el 53,1% del total activo del PARQUESOL y el 84,9% de sus resultados por segmentos, y utiliza 39 empleados (un 60% del total de la plantilla de la Sociedad, excluyendo la actividad hotelera).

La actividad de promoción inmobiliaria de PARQUESOL está centrada preferentemente en el mercado de primera residencia (viviendas próximas a núcleos urbanos grandes o medianos), aunque también contempla la promoción de segundas residencias (en zonas turísticas o costeras destinadas a un uso vacacional o de ocio), en ambos casos en régimen de vivienda libre (no sujeta a ningún régimen de protección oficial pública). Las viviendas de primera residencia desarrolladas por PARQUESOL suelen ser viviendas de entre uno y tres dormitorios, con un estilo adaptado a las necesidades del mercado local en cuestión. Los compradores de viviendas de PARQUESOL son típicamente familias españolas de renta media y media-alta.

La actividad de promoción inmobiliaria de PARQUESOL está organizada por áreas geográficas a través de direcciones territoriales para las zonas Norte (delegación de Valladolid y futura delegación de Zaragoza), Centro (delegación de Madrid), Levante y Sur (delegaciones de Málaga y Sevilla). La expansión internacional del negocio ha comenzado en el ejercicio 2005 con la apertura de una oficina en Polonia (Varsovia), y ha continuado en 2006 con el establecimiento de una nueva dirección territorial en Portugal (Lisboa).

El negocio de promoción de PARQUESOL se fundamenta en buena medida en la aplicación de procedimientos ágiles para la adquisición de suelo preferentemente finalista y en la supervisión exhaustiva de las promociones en curso. A continuación se repasan las distintas etapas del proceso de adquisición y promoción de suelo.

Adquisición. PARQUESOL atribuye una enorme importancia a la aplicación de procedimientos ágiles de adquisición de suelo. Los delegados territoriales de la Sociedad son los responsables de localizar y seleccionar los terrenos cuya compra es potencialmente interesante para el negocio y los que en su caso culminan el proceso de adquisición cuando ésta es autorizada. En otras ocasiones, las oportunidades se presentan a través de intermediarios especializados, propietarios, compañías inmobiliarias, otras promotoras o de inversores inmobiliarios en busca de coinversores con conocimiento y experiencia en el mercado.

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

- Ubicación: La selección del suelo se realiza en función de las necesidades del mercado en cada momento y de las estrategias de consolidación y expansión de la Sociedad. PARQUESOL concentra sus esfuerzos generalmente en la adquisición de terrenos excelentes próximos a los núcleos urbanos más importantes, para ofrecer a los potenciales clientes vistas agradables y distancias cómodas para el acceso a los centros urbanos y de negocios.
- Tamaño: PARQUESOL tiende a adquirir terrenos con una superficie que permita el desarrollo de promociones de entre 100 y 250 unidades de vivienda, con una superficie media de aproximadamente entre 100 y 110 m² por unidad de vivienda.
- Precio: La Sociedad compra preferentemente suelos finalistas (ya aptos para la edificación) a precios que no se desvíen significativamente de los de adquisiciones recientes y comparables en la misma ubicación.

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

- Situación administrativa: Los responsables de la delegación territorial elaboran un informe técnico sobre la situación urbanística del suelo analizado y otros aspectos administrativos,

regulatorios y medioambientales de importancia (incluyendo el estudio y estimación de unidades de vivienda edificables).

- Estimación de costes: Los responsables técnicos y el delegado territorial preparan una estimación del coste de promoción.
- Información de mercado: A través de consultores de mercado externos, se examina la oferta y la demanda y las demás características del mercado residencial en cuestión, recomendándose un rango de precios y el mercado “target” de la potencial promoción de viviendas.
- Márgenes previstos: A partir de las estimaciones de costes y precios obtenidos en los anteriores análisis, se extrae el margen mínimo del proyecto y se propone un precio máximo del suelo.

Las propuestas de compras de suelo aprobadas por el Director General son elevadas para la aprobación definitiva del Comité de Inversiones, formado por el Presidente de PARQUESOL, el Vicepresidente y el Director General, entre otros. Todas las compras de suelo requieren la aprobación del Comité de Inversiones, el cual analiza la propuesta en función de los mismos criterios que la segunda revisión del Director General y adopta una decisión definitiva al respecto. El Comité de Inversiones se reúne mensualmente, aunque también se puede convocar de forma extraordinaria para revisar propuestas de adquisición que necesitan una respuesta ágil.

Financiación. Aunque los métodos de financiación varían en función del caso concreto, PARQUESOL tiende a financiar inicialmente la adquisición de suelo mediante líneas de crédito bancario y posteriormente la construcción de las promociones inmobiliarias mediante financiación hipotecaria, generalmente empleando entidades de crédito distintas para una y otra etapa. En la mayoría de casos, el pago del precio de adquisición del suelo se hace efectivo en su integridad en el momento de otorgamiento de la correspondiente escritura pública de compra cuando el suelo es finalista (ya apto para la edificación). Por el contrario, cuando el terreno en cuestión se encuentra en una fase menos avanzada de gestión urbanística, PARQUESOL suele realizar un pago inicial de entre el 10% y el 30% del precio total en el momento de escrituración, sujetando el pago del resto del precio a la consecución de los hitos urbanísticos pendientes.

El desarrollo de las promociones inmobiliarias suele financiarse mediante préstamos hipotecarios que cubren aproximadamente entre el 70% y el 80% del precio estimado de venta de las unidades de vivienda de la promoción. Las condiciones de dichos préstamos hipotecarios normalmente permiten disponer de una parte del importe a la firma del préstamo, otra parte a lo largo de las distintas etapas de desarrollo de la promoción y el importe restante tras la firma de los contratos privados de compraventa. Las condiciones de los préstamos cambian de un caso a otro, pero generalmente contemplan un período de carencia de 36 meses desde la firma, durante el cual sólo se pagan intereses.

En los contratos privados de compraventa suscritos con los adquirentes de las viviendas, se exige la realización en el momento de la firma de un pago inicial que normalmente equivale alrededor del 10% del precio de venta estimado de la vivienda, pagándose el resto del precio generalmente durante una serie de plazos mensuales y una cantidad final en el momento de escrituración y entrega de la misma, en el que PARQUESOL ofrece al comprador la posibilidad de subrogarse en la hipoteca existente sobre la vivienda (generalmente para responder de entre el 70% y el 80% del precio de compra). Los contratos privados de compraventa se celebran durante la fase de construcción de las viviendas y antes de la obtención de las cédulas de habitabilidad correspondientes.

Los préstamos hipotecarios correspondientes a las viviendas entregadas tienen que amortizarse en el momento de la entrega o ser asumidos por el comprador vía subrogación en la posición contractual de PARQUESOL. En cualquiera de los casos, una vez entregada una vivienda y asumida la carga hipotecaria por el adquirente, PARQUESOL deja de ser responsable frente a la entidad de crédito pertinente por el préstamo hipotecario que grava la vivienda entregada.

El período medio de promoción y entrega (el plazo medio empleado en finalizar la promoción desde el inicio de la fase de diseño) oscila entre 28 y 32 meses.

A 31 de diciembre de 2005, ninguna entidad de crédito mantenía individualmente más de un 20% de la deuda financiera de PARQUESOL.

Definición del producto. La responsabilidad en cuanto a la definición del producto que se pretende desarrollar corresponde al Comité de Promociones y al Comité de Producción de la delegación territorial correspondiente. Cada uno de ellos se reúne con periodicidad mensual y está formado, entre otros, por el Director General y de Promociones, el delegado territorial correspondiente y, en el caso del

Comité de Producción, los responsables técnicos y comerciales radicados en la delegación territorial en cuestión.

Una vez definido el plan de proyecto para una promoción inmobiliaria, y después de su validación por el Comité de Promociones, se encarga la elaboración del proyecto en sí a un equipo de arquitectos, ingenieros y aparejadores externos a la Sociedad. La política de PARQUESOL a este respecto es contratar los servicios de profesionales de primera línea, preferentemente aquellos que ya tienen experiencia en la elaboración de proyectos para la Sociedad. Los arquitectos son los encargados de redactar un proyecto básico (normalmente en el plazo de tres meses desde el encargo, aproximadamente), seguido de un proyecto de ejecución detallado, y colaboran en el proceso de obtención de las licencias de obras y actividad (normalmente en el plazo de uno a tres meses, dependiendo del planeamiento y de la situación urbanística del suelo y de la actuación de las autoridades locales). Los arquitectos son profesionales independientes pero están supervisados en todo momento por técnicos (aparejadores) internos de PARQUESOL.

Construcción: Tras la finalización del proyecto básico y de ejecución, y una vez realizada la solicitud de licencia de obras, PARQUESOL inicia el proceso de selección de contratistas para llevar a cabo la construcción. A estos efectos, la Sociedad suele convocar un concurso restringido al que invita a participar alrededor de seis o siete empresas constructoras. Cada una de ellas recibe el proyecto completo, el modelo de contrato y el pliego de condiciones que se aplicarán a la fase de construcción. La selección del contratista del proyecto suele realizarse entre 45 y 60 días después del inicio del proceso competitivo, y culmina con la firma del contrato, en el que se especifican la duración del proyecto, las condiciones de pago (generalmente un importe fijo), condiciones de bonificación y penalización según la fecha de recepción de la obra, responsabilidad por defectos y fallos, etc.

Antes de iniciar la construcción, PARQUESOL contrata los servicios de profesionales externos para asegurar la calidad y seguridad de las promociones, tales como los siguientes:

- Un arquitecto director, coordinador de la dirección técnica para velar por la correcta interpretación y ejecución del proyecto redactado.
- Un servicio de control de calidad, que verifica el cumplimiento de las especificaciones reglamentarias, de calidad y de seguridad de los materiales de construcción.
- Un estudio de ingeniería, para llevar a cabo funciones de apoyo técnico al técnico interno de la Sociedad en la supervisión de las obras.
- Un coordinador de seguridad y salud que verifica el cumplimiento de los reglamentos al respecto y el mantenimiento de las condiciones de seguridad y salud en las obras, y que asume la responsabilidad legal en caso de accidente en lugar de trabajo.
- Un organismo de control técnico, cuya intervención es necesaria a los efectos de documentar la póliza de seguro decenal exigida por la legislación vigente.

PARQUESOL sitúa en cada una de sus promociones a un técnico interno (aparejador) como coordinador de proyecto, al que se le asigna la función de supervisar todas las etapas del proceso constructivo y verificar que el resultado de las obras se ajusta al proyecto base y de ejecución y cumple con todos los requisitos legales y administrativos. Cada técnico-aparejador tiene encomendada normalmente la supervisión de alrededor de dos o tres promociones en su demarcación territorial, y se encarga de elaborar un informe mensual sobre la situación de cada una de ellas, reflejando el estado de las obras, su sujeción al proyecto inicial y a las condiciones del contrato de construcción, y señalando posibles problemas o retrasos. Estos informes son analizados mensualmente por el Comité de Promociones y por el Comité de Producción del área territorial correspondiente, el cual en caso necesario adopta las decisiones ejecutivas necesarias para llevar a término la fase de construcción del proyecto. Esta fase se considera finalizada cuando se obtienen las cédulas de habitabilidad de todas las unidades de vivienda de una promoción.

Comercialización: PARQUESOL inicia normalmente la comercialización de las viviendas integradas en una promoción, a través de contratos de señal, cuando el producto está definido. La venta de unidades de vivienda bajo contratos privados de compraventa no se lleva a cabo hasta la obtención de la correspondiente licencia de obras. La mayor parte de las unidades de vivienda se comercializan a través de agencias inmobiliarias externas, que reciben una comisión por ventas por prestar este servicio. Desde marzo de 2006, PARQUESOL tiene un contrato de comercialización de viviendas con la agencia Punto Inmobiliario, que contempla la exclusividad de la relación en las áreas geográficas de Valladolid y Madrid (con anterioridad a este acuerdo, PARQUESOL tenía contratada esta comercialización con

METROPOLITAN SUMMA SL, que a su vez la subcontractaba con Punto Inmobiliario). Como se detalla en el apartado 19 del presente Documento de Registro, el accionariado de PUNTO INMOBILIARIO MF SL está controlado por la familia Fernández Fermoselle, accionistas de control de PARQUESOL. En la mayoría de las promociones, las comisiones de venta se hacen efectivas a la entrega de la vivienda al comprador final. Cada delegación territorial cuenta con un gerente comercial cuya función es coordinar la comercialización y venta de las viviendas con Punto Inmobiliario y, en su caso, con otras agencias inmobiliarias que, en zonas no afectadas por el acuerdo de exclusividad con aquélla, son seleccionadas por PARQUESOL a través de procesos competitivos.

La comercialización de promociones concretas se refuerza frecuentemente con campañas de marketing directo a través de prensa general y especializada y ferias empresariales. En el ejercicio 2005, las campañas de marketing directo representaron un coste aproximado de 690 miles de euros.

Entrega y servicio post-venta: PARQUESOL ofrece a sus clientes una amplia garantía de calidad, permitiendo a los compradores de las viviendas realizar una visita de revisión a fondo del inmueble antes de la entrega para identificar cualquier desperfecto que pudiera existir. La Sociedad se compromete a reparar dichos desperfectos sin ningún coste adicional para el comprador. Asimismo, PARQUESOL está sometida al régimen de garantía y responsabilidad civil previsto en la Ley de Ordenación de la Edificación y demás normativa vigente. Los costes derivados de las reparaciones en garantía se suelen cubrir reteniendo una parte de la remuneración del constructor (alrededor del 5% del importe total del contrato) durante un período de 16 meses tras la recepción provisional de cada proyecto.

Desarrollos conjuntos. En algunos casos, PARQUESOL emprende determinados proyectos de promoción inmobiliaria de manera conjunta con otras promotoras, lo que le permite diversificar sus riesgos y poner en común su *know-how* y su experiencia de negocios con los de sus socios. Históricamente, PARQUESOL ha realizado algunas promociones en España en colaboración con promotoras como Metrovacesa, Acciona y Vallehermoso, y en algunos casos ha constituido sociedades conjuntas (*joint ventures*) para proyectos específicos con socios como Bouygues y Edifer. La estrategia de PARQUESOL para los próximos ejercicios contempla fomentar estas formas de colaboración. De la misma manera, en el marco de su expansión internacional, PARQUESOL prevé establecer esquemas de cooperación con inmobiliarias que tengan conocimiento de las condiciones legales y de mercado en los países en los que inicie actividades.

6.1.2.2 *Área patrimonial*

El área patrimonial (incluyendo el alquiler de hoteles y el alquiler de otra inversión inmobiliaria) representa a 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con los estados financieros preparados conforme NIIF, el 35,8% del total activo del PARQUESOL y el 15,1% de sus resultados por segmentos, y utiliza 5 empleados (un 8% del total de la plantilla de la Sociedad, excluyendo la actividad hotelera).

La actividad patrimonial de PARQUESOL se centra en el alquiler de los inmuebles que constituyen el patrimonio en renta de la Sociedad, principalmente edificios de oficinas y hoteles y también, en menor medida, otros edificios de uso comercial. La actividad patrimonial de PARQUESOL está dirigida por el Director de Patrimonio de PARQUESOL, bajo la supervisión del Comité de Patrimonio. Dicho Comité, que se reúne mensualmente, está formado por el Presidente de PARQUESOL, el Vicepresidente, el Director Corporativo, el Director de Patrimonio y la Responsable de Gestión Patrimonial.

Los inmuebles para renta de PARQUESOL están ubicados principalmente en Madrid, Barcelona y Valladolid. La mayor parte de los inmuebles para renta se adquieren ya terminados. En algunos casos, la propia Sociedad desarrolla inmuebles para renta a partir de terrenos de su reserva de suelo, o de terrenos adquiridos específicamente para ello (como es el caso del edificio destinado a hotel en Lisboa). En concreto, del total de la cartera de patrimonio en renta de la Sociedad a 31 de diciembre de 2005 (medida en metros cuadrados de superficie alquilable sin contar plazas de aparcamiento), un 72% ha sido adquirido por PARQUESOL como producto acabado listo para poner en explotación y un 28% ha sido desarrollado por la propia Sociedad (dentro de este capítulo, un 4% del total de la cartera procede de los contratos de cesión en aportación referidos en el apartado 20.6.1 siguiente).

Identificación y adquisición de inmuebles. En la identificación de inmuebles en patrimonio, y en su caso del suelo para desarrollarlos, PARQUESOL se orienta por criterios de ubicación, rentabilidad potencial y la facilidad de adaptación de las instalaciones a los fines y necesidades tecnológicas y de espacio de los potenciales inquilinos, para lo que recurre a todos los operadores importantes en el mercado, tales como CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Knight Frank, Aguirre Newman y Punto

Inmobiliario. La Sociedad realiza exhaustivos y avanzados estudios de mercado para analizar la oferta y la demanda existentes y dimensionar los costes de adquisición o construcción. Los inmuebles analizados, por otra parte, deben cumplir los exigentes criterios de calidad y diseño de PARQUESOL.

El Director de Patrimonio propone las posibles operaciones de compra de edificios de oficinas al Comité de Inversiones, cuya aprobación es necesaria.

Financiación. En la adquisición de inmuebles para su división patrimonial, PARQUESOL intenta financiar el 30% de su valor con recursos propios y recurrir a financiación externa (ya sea a través de préstamos bancarios, arrendamiento financiero o por otros medios) para obtener el 70% restante. El objetivo de la Sociedad es que los ingresos por alquileres de cada edificio sean suficientes para cubrir el servicio de la deuda asociada al mismo.

Mantenimiento de los inmuebles: En virtud de las condiciones habituales de los contratos de arrendamiento, el inquilino es responsable del mantenimiento ordinario de los inmuebles, mientras que PARQUESOL debe hacerse cargo de actuaciones extraordinarias (tales como el mantenimiento y reparación de las estructuras). Al objeto de optimizar la vida útil de la cartera de patrimonio en renta, cuando finaliza el contrato con un inquilino PARQUESOL efectúa una inspección en profundidad de las correspondientes instalaciones por parte de un técnico interno que determina las obras de rehabilitación necesarias.

Gestión comercial. La gestión comercial de los inmuebles en renta de PARQUESOL es desempeñada por agencias inmobiliarias como CB Richard Ellis y Aguirre Newman, que obtienen una comisión por estos servicios. La Sociedad procura arrendar las propiedades a compañías con un bajo perfil de riesgo y por plazos extensos.

Condiciones de arrendamiento. Los contratos de arrendamiento de los inmuebles en renta de PARQUESOL suelen contemplar plazos largos de vigencia, que en algunos casos llegan hasta los 20 años. Las condiciones de los alquileres normalmente contemplan una renta anual fija durante todo el plazo del contrato, sometida a actualizaciones periódicas en función del Índice de Precios al Consumo.

División hotelera. La división hotelera de PARQUESOL cuenta actualmente con cuatro hoteles en propiedad, de los cuales tres se encuentran arrendados a la cadena Sol Meliá y el cuarto está administrado por la misma cadena, sujeto a un contrato de gestión. Además, la Sociedad está desarrollando actualmente dos nuevos hoteles, en Málaga y en Pozuelo de Alarcón (Madrid), y proyecta desarrollar un tercero en Lisboa (Portugal), con la intención de arrendarlos (o encomendar su gestión) a cadenas hoteleras de reconocido prestigio.

La gestión de la división hotelera de PARQUESOL es semejante a la del resto del área patrimonial. Sin embargo, los contratos de arrendamiento de los hoteles suelen tener una duración mayor y generalmente contemplan una renta fija anual y una participación porcentual en el resultado operativo bruto del arrendatario que lleva a cabo la explotación del hotel. Por ejemplo, los tres contratos de PARQUESOL con Sol Meliá tienen una duración mínima de 20 años y una renta fija anual equivalente al 4% de la valoración base de cada hotel, junto con una renta variable anual equivalente al 60% del resultado operativo de cada hotel (definido como diferencia entre ingresos brutos y gastos operativos, según detalle acordado en el propio contrato) menos el importe de la renta fija anual del ejercicio correspondiente. El valor de base de cada hotel se define como el coste de inversión de dicho hotel. Además, los contratos de arrendamiento de los hoteles prevén que si PARQUESOL no se hace cargo del negocio hotelero al final del arrendamiento, asumirá un 60% de las indemnizaciones por despido de personal.

6.1.3 Nuevos productos y servicios

PARQUESOL basa su estrategia actual de crecimiento en la consolidación de su presencia en los mercados y áreas geográficas en las que actualmente opera, así como en la expansión de sus actividades a nuevas zonas de España y en el extranjero. Sin embargo, no tiene previsto en la actualidad ampliar su negocio a nuevas áreas de actividad inmobiliaria distintas de aquéllas en las que actualmente desarrolla sus operaciones, ni comercializar tipos de productos diferentes de los actuales.

6.2 **Mercados principales**

El mercado inmobiliario español se encuentra en un momento muy saludable impulsado por fuertes fundamentos económicos subyacentes. El crecimiento de la demanda inmobiliaria en España obedece ante todo al crecimiento económico general. Según Eurostat, el PIB español creció un 3,1% efectivo en 2004,

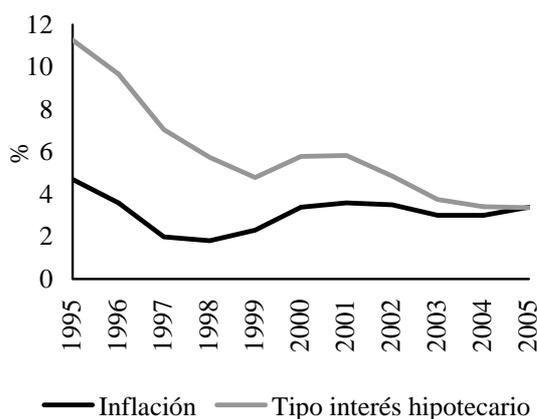
superando de forma significativa el crecimiento medio de la Unión Europea de un 2,4 % en 2004. A corto plazo se espera que España se mantenga entre las tasas más altas de crecimiento del PIB de los actuales miembros de la Unión Europea, con unos crecimientos previstos del PIB del 3,4% y el 3,2% para 2005 y 2006, respectivamente.

Sigue a continuación un breve análisis de los principales mercados en los que compite PARQUESOL: el mercado residencial y el mercado de alquiler de inmuebles comerciales. El apartado 8.1 del presente Documento de Registro contiene un mayor detalle sobre la presencia de las distintas áreas de negocio de PARQUESOL en estos mercados. En todo caso, la Sociedad considera que no existen distintos segmentos geográficos identificables en sus actividades, dado que los riesgos y rendimientos derivados de las mismas son similares cuando se consideran las áreas geográficas en las que opera. Por tanto, PARQUESOL considera que sus actividades se enmarcan en un único segmento geográfico y no incluye en sus estados financieros información sobre segmentos geográficos.

6.2.1 Mercado residencial

Ha habido diversos factores macroeconómicos que han contribuido a crear un entorno favorable para el mercado inmobiliario español. La reducción de las tasas de paro desde el 20,6% en el año 1997 hasta el 9,2% en el 2005 ⁽³⁾ ha mejorado considerablemente la confianza de los consumidores y ha contribuido al incremento de la demanda de viviendas. La reducción del paro junto al incremento real de los salarios y el incremento del número de asalariados por hogar han proporcionado a las familias españolas un incremento importante de su poder adquisitivo. Estas tendencias han propiciado la compra de nuevas viviendas por quienes ya eran propietarios y han permitido que otros adquieran su primera casa a una edad más temprana. Además, el incremento del poder adquisitivo familiar ha permitido que cada vez más propietarios de vivienda hayan decidido adquirir una segunda vivienda. A pesar de que la oferta de nuevas viviendas se ha incrementado significativamente, dicha oferta no ha sido suficiente para atender a toda la demanda, con el resultado de un incremento significativo en los precios de las casas.

El mercado inmobiliario también se ha visto beneficiado por el incremento demográfico experimentado en el país. Además, la tendencia a la disminución de la inflación y de los tipos de interés a lo largo de la última década ha contribuido al crecimiento y a la salud de la economía española y ha fomentado el consumo y la inversión, estimulando la demanda inmobiliaria. Los tipos de interés, en la actualidad cerca de los mínimos históricos y la extensión cada vez mayor de los períodos de amortización de los préstamos hipotecarios ofrecidos por las instituciones financieras han facilitado la financiación hipotecaria y también han estimulado significativamente la demanda inmobiliaria. El siguiente cuadro ⁽⁴⁾ indica los recorridos descendientes que han seguido la inflación y los tipos de interés (referido a los tipos de interés de los préstamos libres para la adquisición de vivienda):



³ Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

⁴ Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España. Media anual de tasas mensuales (para 2005, sólo hasta noviembre).

6.2.1.1 *La demanda*

La demanda de vivienda en España depende ante todo de una serie de factores demográficos, financieros y socioculturales, incluyendo los factores descritos anteriormente. Estos factores se describen con más detalle a continuación.

Factores demográficos: Los factores demográficos explican una parte significativa del incremento de la demanda de viviendas en España a lo largo de la última década. El incremento de la población española, así como el incremento de la popularidad de España como destino turístico y de retiro, han contribuido significativamente a este aumento de la demanda.

Entre 1996 y 2005, la población española aumentó en 4,4 millones (un 11% en términos porcentuales)⁽⁵⁾. El número de hogares en España ha crecido mucho más rápido que la población global. De acuerdo con el Banco de España, desde 1996 hasta 2005 el número de hogares en España se incrementó un 26%, más de dos veces la tasa de incremento de la población. Según se desprende de los Censos de Población y Vivienda de los años 1981, 1991 y 2001, el tamaño del hogar español decreció de un promedio de 3,57 miembros en 1981 a 3,30 miembros en 1991 y 2,84 miembros en 2005. El incremento de los hogares más pequeños se explica por una serie de variables tales como el envejecimiento de la población española, el descenso del número de hijos por hogar y la tendencia creciente de los jóvenes a emanciparse a edades más tempranas⁽⁶⁾.

En España, la mayoría de los compradores de nuevas casas tienen normalmente edades comprendidas entre los 30 y los 40 años. Dentro de esta franja de edad se encuentra el mayor número de personas de España y continuará creciendo a medio plazo en la medida en que la generación española del “baby-boom” acceda a la franja de edad que comprende a las personas que adquieren su primera vivienda.

El atractivo de España como destino turístico y de retiro ha provocado igualmente un crecimiento de la demanda de segundas residencias en España. Esta demanda ha sido impulsada por españoles así como por otros europeos que eligen España como destino turístico y de retiro. De conformidad con los datos obtenidos del censo de población y vivienda, España tenía un total de 3,3 millones de segundas residencias, siendo un significativo número de las mismas propiedad de población extranjera.

Factores económicos y financieros: La adquisición de la vivienda en España ha devenido más asequible en términos reales a lo largo de la última década. La combinación de un incremento significativo del poder adquisitivo y un rápido decrecimiento de los costes financieros para la adquisición de viviendas ha aumentado la accesibilidad a la adquisición de viviendas durante la última década.

La rápida expansión económica de España durante la última década ha provisto al ciudadano medio español de un poder adquisitivo sustancialmente mayor. De conformidad con los datos obtenidos del departamento de contabilidad regional del Instituto Nacional de Estadística, los ingresos medios disponibles aumentaron en España un 38,9% en términos nominales desde 1995 hasta 2001. A nivel familiar, este aumento ha sido todavía más significativo debido a un incremento en el promedio de asalariados por hogar en España como consecuencia de la entrada de la mujer en el mundo laboral.

De manera similar, la combinación de la caída de los tipos de interés, que actualmente están cercanos a sus mínimos históricos (a pesar de que recientemente su tendencia a bajar se ha invertido) y la extensión del período de amortización de los préstamos hipotecarios (actualmente estabilizada en aproximadamente 25 años), han facilitado la financiación de viviendas. En consecuencia, y a pesar del reciente repunte de los tipos, mientras que el precio de la vivienda se ha incrementado significativamente en los últimos años, la actual carga financiera de la adquisición de viviendas expresada como porcentaje de la renta familiar media ha crecido a un ritmo comparativamente más lento.

Factores socioculturales: Factores socioculturales afectan a la demanda de vivienda en España. Dichos factores están condicionados por unas variables de tipo político, legislativo y económico propias. Uno de esos factores es el alto y el creciente porcentaje de españoles que eligen comprar antes que alquilar

⁵ Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

⁶ Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

su propia vivienda. La tasa de viviendas en propiedad en España se encuentra entre las más elevadas de Europa, situándose en el 84,1% en 2003 ⁽⁷⁾.

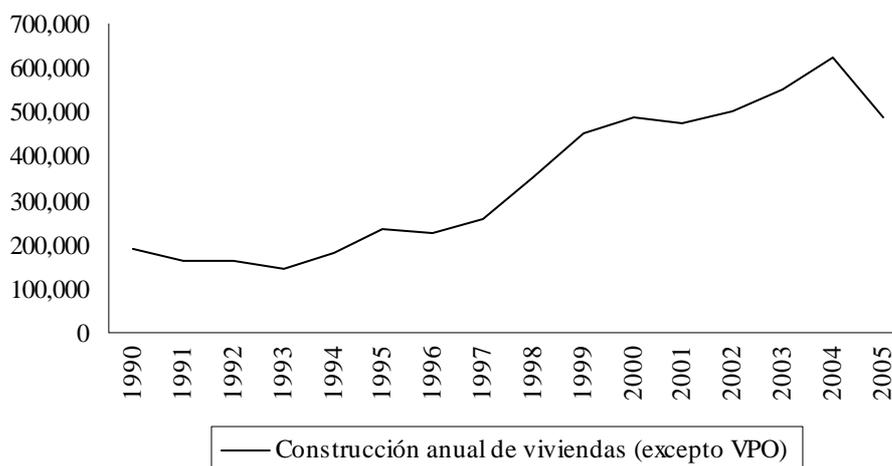
En los últimos años, el deseo de compra frente al alquiler ha sido estimulado por la percepción de que la titularidad de una vivienda representa la mejor forma de ahorro, debido a la mayor rentabilidad de las inversiones inmobiliarias frente a inversiones en acciones, deuda o dinerarias.

La demanda de viviendas se ha visto también condicionada por los cambios socioculturales acaecidos en España, entre los que se destaca el incremento del número de hogares unipersonales, ya sea a causa del envejecimiento, los divorcios o la emancipación de los hijos a edades tempranas.

6.2.1.2 *La oferta*

Los promotores han respondido a la demanda de nuevas viviendas en España incrementando la construcción. La oferta de viviendas ha crecido considerablemente durante la última década en España, aproximadamente en un 9% anual de promedio. Sin embargo, la promoción de viviendas se ha quedado detrás de la demanda, por lo que se mantiene una relativa escasez de viviendas.

Cuadro: Construcción anual de viviendas (excepto VPO) 1990-2005 ⁽⁸⁾



Los principales factores que afectan a la oferta de viviendas son la disponibilidad de suelo destinado a la promoción inmobiliaria y la competencia del sector.

Competencia: El aumento de la competencia ha reducido la oferta de suelo urbanizable en España. La competencia en el mercado de promoción inmobiliaria se caracteriza por la existencia de dos tipos de operadores:

- Un gran número de pequeños promotores que se centran en áreas geográficas reducidas y se han adaptado a las peculiaridades regionales de la demanda y construcción de vivienda.
- Un pequeño grupo de grandes promotores con presencia en gran parte del territorio nacional. Estos grandes promotores desarrollan sus actividades por toda España y participan no sólo en el mercado de promoción inmobiliaria, sino también en otras actividades relacionadas, como la explotación de patrimonio en renta. En este grupo se encuentran diversas compañías que cotizan en la Bolsa española.

⁷ Fuente: Banco de España.

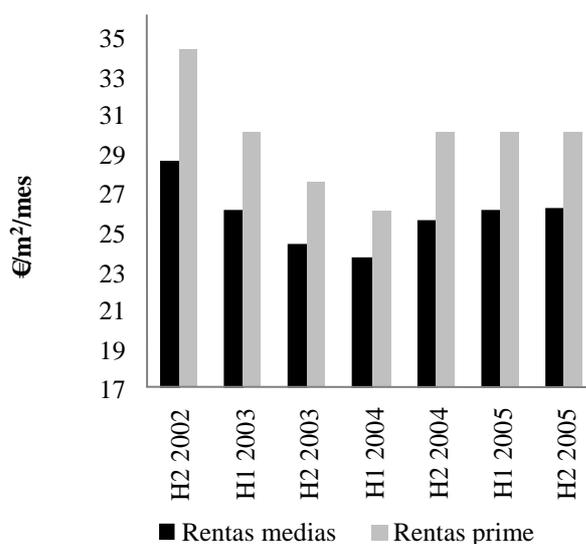
⁸ Fuente: Banco de España.

6.2.2 Mercado de alquiler de oficinas

6.2.2.1 Madrid

Madrid es el primer mercado de oficinas de España, con un stock estimado en enero de 2006 de 9,4 millones de metros cuadrados (10,3 millones incluyendo el espacio semi-industrial), cuyo 6% está situado en el área de negocios central.

La siguiente tabla muestra la evolución semestral de las rentas del mercado de oficinas del centro de negocios de Madrid (incluyendo rentas medias y rentas “prime”) desde el segundo semestre de 2002 (9).



De acuerdo con un informe de enero de 2006 de Aguirre Newman, el mercado de oficinas de Madrid experimentó en 2005 un aumento generalizado en los alquileres y una reducción de la tasa de vacío en un contexto general de elevada demanda y poco stock nuevo.

Los alquileres del mercado aumentaron en el ejercicio tras el desplome sufrido en 2004. El aumento del valor de los alquileres fue más acusado en ciertos nichos de mercado como Pozuelo, donde el equilibrio existente hasta entonces entre la oferta y la demanda se vio alterado por la aparición de picos de demanda.

La demanda de alquiler (absorción bruta) en el mercado madrileño se mantuvo fuerte, con un volumen total de arrendamiento en Madrid de 701.000 m² durante el año, cifra que representa un 22,8% más que en 2004, que ya había registrado niveles récord en la demanda. Una tendencia específica en la demanda es el uso cada vez mayor de espacio semi-industrial como alternativa al espacio dedicado a oficinas. Aguirre Newman prevé que la demanda también alcanzará niveles elevados en 2006.

La nueva oferta en 2005 fue inferior a lo previsto, con una entrada de sólo 202.000 m² de nueva superficie alquilable en el mercado, y circunscritos a la periferia de Madrid. De acuerdo con Aguirre Newman, la oferta de nuevos espacios en el mercado se situará en aproximadamente 300.000 m² en el año 2006 y crecerá hasta 440.000 m² en el 2007.

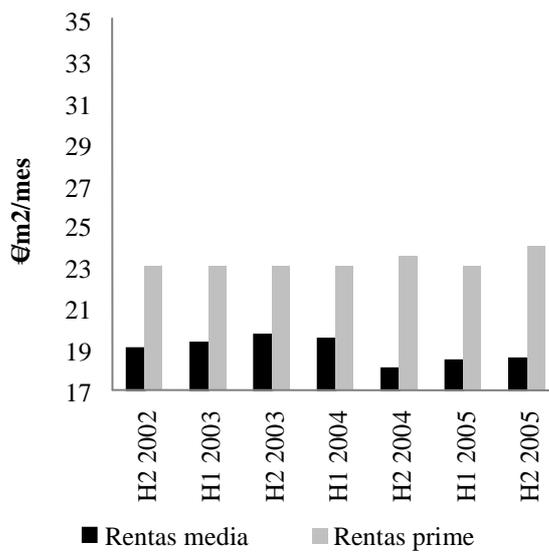
La tasa de disponibilidad se redujo al 7,6% del stock al cierre del ejercicio 2005. Las circunstancias descritas (previsiones de aumento de oferta, pero insuficiente para cubrir un nivel de demanda aún mayor) parecen apuntar a que en el futuro la tasa de vacío seguirá reduciéndose.

⁹ Fuente: Aguirre Newman.

6.2.2.2 *Barcelona*

El stock total en enero de 2006 ha sido estimado por Aguirre Newman en aproximadamente 4,7 millones de metros cuadrados.

La siguiente tabla muestra la evolución semestral de las rentas del mercado de oficinas del centro de negocios de Barcelona (incluyendo rentas medias y rentas “prime”) desde el segundo semestre de 2002⁽¹⁰⁾.



Los alquileres del mercado permanecieron estables en Barcelona durante todo el año 2005. Aguirre Newman prevé una tendencia al alza en los valores de los alquileres, en el contexto general de una elevada demanda de usuarios y una oferta limitada.

Al igual que Madrid, Barcelona registró altos niveles de demanda. La absorción bruta alcanzó en el ejercicio 2005 un nivel de aproximadamente 408.000 m², según Aguirre Newman. Dicho nivel es el más elevado de los últimos 10 años, y se caracterizó por la gran cantidad de operaciones registradas en el mercado.

Durante el ejercicio 2005, el stock aumentó en más de 130.000 m² (un 18,8% menos que en 2004), ubicados íntegramente en la periferia. Las estimaciones de Aguirre Newman contemplan que la llegada al mercado de nuevos proyectos en el año 2006 será de aproximadamente 170.000 m², y experimentarán un importante aumento en el año 2007, con una cifra estimada de 370.000 m².

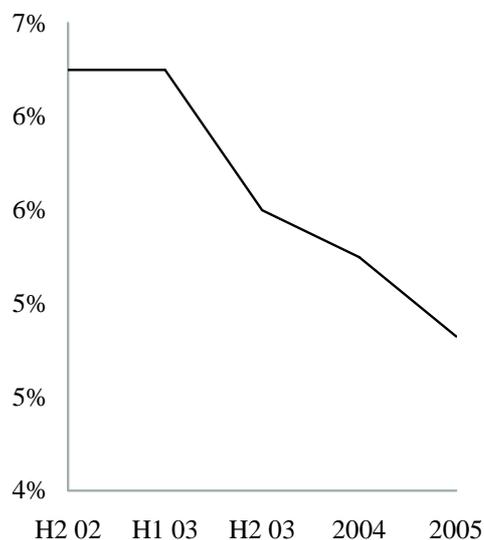
La tasa de vacío siguió reduciéndose hasta el nivel del 5,5% en enero de 2006 (frente al 7,6% de enero de 2005), no habiendo apenas disponibilidad en las zonas centrales de la ciudad. Aguirre Newman prevé que la tasa de vacío se reduzca aún más hasta que el volumen de oferta nueva en el mercado sea significativo.

6.2.2.3 *Mercado de inversión*

El mercado de inversión se ha mantenido fuerte en 2005, tanto en Madrid como en Barcelona, pero las rentabilidades asociadas a inmuebles “prime” ha mantenido su tendencia a la baja, como se puede

¹⁰ Fuente: Aguirre Newman.

comprobar en la siguiente tabla, que muestra la evolución semestral de dicha magnitud desde el segundo semestre de 2002 (¹¹).



6.2.3 Mercado hotelero

España es el segundo destino turístico más importante del mundo después de Francia, y el mercado hotelero español ha dejado de ser un mercado principalmente centrado en el ocio para tener una orientación más comercial.

De acuerdo con HVS International, la demanda en las ciudades sigue siendo fuerte y está impulsada principalmente por el mercado comercial local y el aumento del número de visitantes europeos de fin de semana.

Madrid y Barcelona se han puesto a la altura de otras grandes ciudades europeas en los últimos años, alcanzando niveles de ocupación superiores al 70% y aumentando año tras año sus tasas medias de ocupación de habitaciones. Barcelona, en particular, se beneficia de su doble posicionamiento como importante destino turístico y comercial.

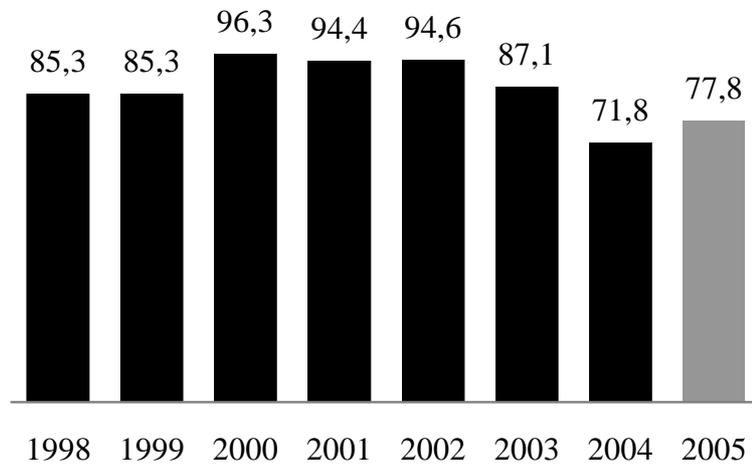
El mercado hotelero español es un mercado tradicionalmente poco líquido, debido fundamentalmente a un escaso interés por desinvertir por parte de los operadores del mercado. Como consecuencia de esto, las empresas hoteleras y los inversores interesados en aumentar su presencia en el mercado han optado por promover nuevos desarrollos. Por tanto, el reto principal del mercado en los últimos años ha sido la continua oferta de nuevo stock.

Como muestran los siguientes cuadros (¹²), tanto el mercado de Madrid como el de Barcelona han registrado a diciembre de 2005 sendos aumentos en los ingresos por habitación disponible.

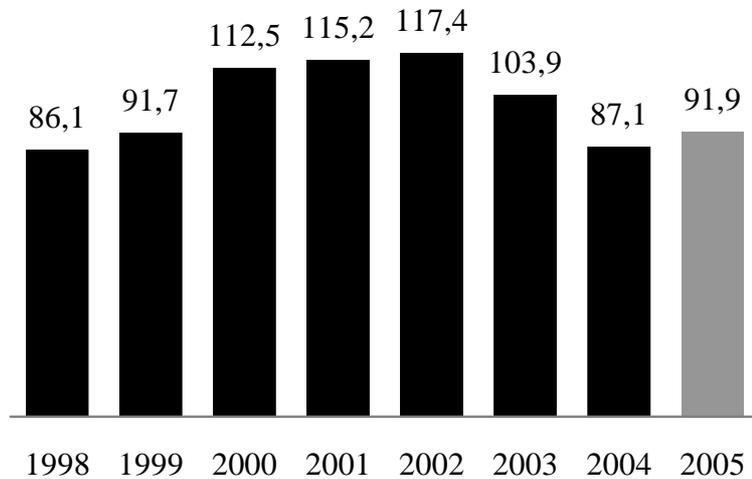
Cuadro: Evolución de los ingresos por habitación disponible en Madrid 1998-2005 (€por noche)**Error!**

¹¹ Fuente: Aguirre Newman.

¹² Fuente: Deloitte.



Cuadro: Evolución de los ingresos por habitación disponible en Barcelona 1998-2005 (€/por noche)



6.3 Hechos excepcionales

No existe ningún factor excepcional que haya influido sobre la información incluida en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores, a excepción de lo que se reseña en el apartado 9.2.1 sobre acontecimientos inusuales en el mercado en el que opera la Sociedad.

6.4 Grado de dependencia

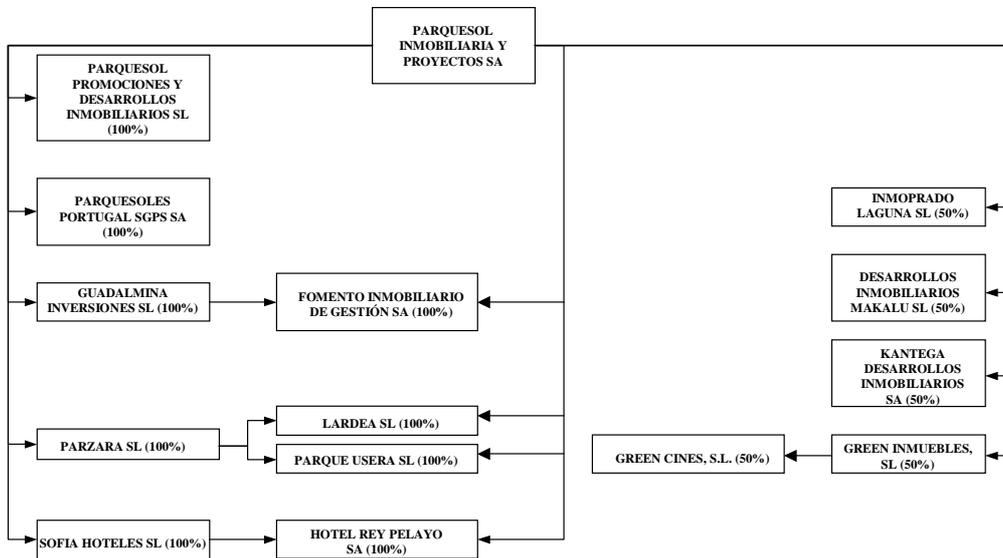
Las actividades de la Sociedad no se encuentran condicionadas por patentes, marcas, contratos industriales, mercantiles o financieros o por nuevos procesos de fabricación.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Grupo PARQUESOL

PARQUESOL es la sociedad dominante de un grupo de sociedades cuyos componentes más significativos a la fecha de aprobación de este Folleto están relacionados en el apartado 7.2 siguiente.

En el siguiente gráfico se recoge la estructura del grupo:



NOTA: Tras el nombre de cada sociedad, se indica entre paréntesis la participación accionarial total, directa e indirecta, de PARQUESOL.

7.2 Filiales significativas

A continuación se incluye una lista de las filiales y empresas asociadas más significativas de PARQUESOL con indicación de su denominación, país de constitución o residencia y porcentaje de titularidad directa o indirecta de la Sociedad en las mismas:

Nombre	Nacionalidad	% de participación ⁽¹⁾	
		Directo	Indirecto
Parquesol Promociones y Desarrollos Inmobiliarios SL	España	100,00%	-
Parzara SL	España	100,00%	-
Soffa Hoteles SL.....	España	100,00%	-
Guadalmina Inversiones SL	España	100,00%	-
Parquesoles Portugal SGPS SA.....	Portugal	100,00%	-
Hotel Rey Pelayo SA.....	España	62,90%	37,10%
Lardea SL.....	España	50,49%	49,51%
Fomento Inmobiliario de Gestión SA.....	España	50,00%	50,00%
Parque Usera SL.....	España	1,00%	99,00%
Inmoprado Laguna SL ⁽²⁾	España	50,00%	-
Desarrollos Inmobiliarios Makalu SL	España	50,00%	-
Kantega Desarrollos Inmobiliarios SA.....	España	50,00%	-
Green Inmuebles SL.....	España	50,00%	-
Green Cines SL	España	-	50,00%

(1) La participación económica y de voto es coincidente en todas las sociedades participadas.

(2) En proceso de disolución y liquidación, que se prevé finalizar durante el ejercicio 2006.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS

8.1 Inmovilizado material existente o previsto. Cartera inmobiliaria

El patrimonio inmobiliario de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005, valorado por Aguirre Newman en aproximadamente 2.107 millones de euros, se divide en cartera de promoción y cartera de patrimonio, por importe de 1.626 y 481 millones de euros, respectivamente.

La siguiente tabla muestra el cálculo efectuado por la Sociedad del valor neto (NAV) antes y después de impuestos del patrimonio inmobiliario de PARQUESOL a 1 de enero de 2006. Dichas magnitudes se han calculado a partir del valor bruto ajustado (GAV) del patrimonio inmobiliario según la valoración de Aguirre Newman a 31 de diciembre de 2005, restándole el valor en libros de los activos correspondientes, sumándole el valor de los fondos propios ajustados por pasivos por impuestos diferidos y, en el caso del valor neto (NAV) después de impuestos, restándole la estimación de los impuestos aplicables a las plusvalías latentes brutas (tasa impositiva del 15% y 35% para activos de patrimonio y promoción inmobiliaria, respectivamente). Las plusvalías netas se suman al valor de los fondos propios sin ajustar por los pasivos por impuestos diferidos.

(información no auditada)	1 de enero de 2006 (millones de euros)
Cartera de promoción ⁽¹⁾	
Valor bruto (GAV) según valoración ⁽²⁾	1.626
Valor bruto (GAV) ajustado ⁽³⁾	1.593
Valor en libros (NIIF) ⁽⁴⁾	454
Plusvalías brutas estimadas ⁽⁵⁾	1.139
Plusvalías netas estimadas	740
Cartera de patrimonio	
Valor bruto (GAV) según valoración ⁽²⁾	481
Valor bruto (GAV) ajustado ⁽⁶⁾	461
Valor en libros (NIIF) ⁽⁷⁾	309
Plusvalías brutas estimadas ⁽⁵⁾	152
Plusvalías netas estimadas	123
Valor neto (NAV) antes de impuestos ⁽⁸⁾	1.468
Valor neto (NAV) después de impuestos ⁽⁹⁾	1.039

(1) Incluye un stock de producto terminado a 31 de diciembre de 2005 valorado por Aguirre Newman en 106 millones de euros y que representa 64.714 m², localizado principalmente (por valor) en las zonas Norte (77,7%), Centro (11,2%) y Sur (11,1%).

(2) Según valoración de Aguirre Newman. Se adjunta como documentación anexa su informe de valoración a 31 de diciembre de 2005.

(3) Ajuste: Valoración de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del solar Edificio Recoletos Madrid (50%), de Residencial Palatino (50%), de la parcela de suelo en Quer (50%) y de la parcela de suelo en Venta de Baños (33%).

(4) Incluye el valor en libros de los activos registrados como "existencias" y, en el caso de dos terrenos sobre los que se han firmado contratos de compraventa que se encuentran pendientes de registro, como "deudores comerciales y otras cuentas a cobrar".

(5) Calculado como la diferencia entre el valor bruto ajustado y el valor en libros.

(6) Ajuste: Valoración de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del Centro de Ocio Parquesol Plaza (50%) y por el coste de ejercicio de la opción irrevocable de compra existente sobre el edificio destinado a hotel en Lisboa (Hotel Lisboa). Incluye algunos inmuebles en régimen de arrendamiento financiero.

(7) Incluye el valor en libros de los activos registrados como "inversiones inmobiliarias" e "inversiones inmobiliarias en desarrollo".

- (8) A 1 de enero de 2006 a partir del balance de situación consolidado de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA a 1 de enero de 2006 preparado conforme a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”). El valor neto (NAV) antes de impuestos se calcula sumando las plusvalías tácitas de los activos (esto es, el valor de mercado de cada activo minorado por su valor en libros) a los fondos propios consolidados, ajustado por los impuestos diferidos.
- (9) A 1 de enero de 2006 a partir del balance de situación consolidado de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA a 1 de enero de 2006 preparado conforme a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”). El valor neto (NAV) después de impuestos se calcula sumando las plusvalías tácitas de los activos (esto es, el valor de mercado de cada activo minorado por su valor en libros) a los fondos propios consolidados, ajustado por la tributación estimada para las plusvalías tácitas (35% para los activos de promoción y 15% para los activos en renta).

8.1.1 Cartera de promoción

8.1.1.1 *Introducción*

La cartera de promoción consta de promociones en curso y reserva de suelo. Las promociones en curso son aquellas para las que se han obtenido ya las correspondientes licencias de obras, pero o bien están en fase de construcción o bien, habiendo terminado la construcción, no han obtenido aún las cédulas de habitabilidad y, por tanto, todavía no han sido entregadas. La reserva de suelo de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 consta de 752.138 m² edificables de suelos para los que aún no se ha obtenido licencia y no se encuentren en desarrollo.

A 31 de diciembre de 2005, la cartera de promoción de PARQUESOL incluía 19 promociones en curso que correspondían a aproximadamente 221.746 metros cuadrados destinados a edificación y a aproximadamente 1.542 unidades de vivienda, con un valor bruto (GAV) ajustado de 319.412 euros (aproximadamente 20% de la cartera de promoción). Las promociones de PARQUESOL tienen generalmente un tamaño de entre 100 y 250 unidades de vivienda.

8.1.1.2 *Reserva de suelo y promociones en curso*

Las siguientes tablas muestran el valor bruto ajustado (GAV) según valoración, los metros cuadrados edificables y el número de unidades de vivienda (real o estimado) de la reserva de suelo y las promociones en curso de PARQUESOL, respectivamente, por áreas geográficas.

Reserva de suelo	A 31 de diciembre 2005			
	Valor bruto en valoración ⁽¹⁾	Valor bruto ajustado ⁽²⁾	Metros cuadrados	Unidades de vivienda estimadas ⁽³⁾
Ciudad Parquesol	195.599	195.599	134.019	772
Otros Valladolid.....	155.111	155.111	175.498	1.750
Otros Norte	3.301	3.174	6.386	19
Total Norte.....	354.011	353.884	315.903	2.541
Madrid.....	592.265	565.948	258.952	2.167
Total Centro	592.265	565.948	258.952	2.167
Total Levante ⁽⁴⁾.....	13.898	13.898	8.059	67
Costa ⁽⁵⁾	87.561	87.561	59.065	532
Málaga	78.523	78.523	53.752	468
Sevilla	50.303	50.303	42.446	375
Total Sur	216.387	216.387	155.263	1.375
Total Internacional	17.526	17.526	13.961	103
TOTAL	1.194.087	1.167.644	752.138	6.253

Promociones en curso	A 31 de diciembre 2005			
	Valor bruto en valoración ⁽¹⁾	Valor bruto ajustado ⁽⁶⁾	Metros cuadrados	Unidades de vivienda estimadas ⁽³⁾
Ciudad Parquesol	-	-	-	-
Otros Valladolid.....	89.082	89.082	57.884	379
Otros Norte	-	-	-	-
Total Norte.....	89.082	89.082	57.884	379
Madrid.....	38.662	38.662	16.703	83
Total Centro	38.662	38.662	16.703	83
Total Levante ⁽⁴⁾.....	64.272	64.272	49.158	436
Costa ⁽⁵⁾	19.609	19.609	9.349	54
Málaga	99.568	93.506	74.708	476
Sevilla	14.281	14.281	13.944	114
Total Sur	133.458	127.396	98.001	644
Total Internacional	-	-	-	-
TOTAL	325.474	319.412	221.746	1.542

- (1) GAV según valoración de Aguirre Newman. No incluye un stock de producto terminado a 31 de diciembre de 2005 valorado por Aguirre Newman en 106 millones de euros y que representa 64.714 m², localizado principalmente (por valor) en las zonas Norte (77,7%), Centro (11,2%) y Sur (11,1%). Se adjunta como documentación anexa su informe de valoración a 31 de diciembre de 2005.
- (2) Ajuste: GAV valorado por Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del solar Edificio Recoletos Madrid (50%), de la parcela de suelo en Quer (50%) y de la parcela de suelo en Venta de Baños (33%).
- (3) Promociones en curso medidas en unidades de vivienda. Reserva de suelo medida en unidades de vivienda edificables estimadas en función y de la situación urbanística del suelo en cuestión.
- (4) Incluye únicamente las áreas geográficas de Alicante y Murcia.
- (5) Incluye Costa del Sol y costa de Cádiz.
- (6) Ajuste: GAV valorado por Aguirre Newman ajustado por la cuota de participación de terceros en la propiedad del Residencial Palatino (50%).

8.1.1.3 Preventas

La siguientes tablas presentan determinada información sobre el importe de preventas acumuladas al comienzo y al cierre de cada ejercicio y el número de viviendas prevendidas acumuladas, teniendo en cuenta las preventas contratadas y las entregas registradas durante cada uno de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005.

Preventas (miles de euros)	2005	2004	2003
Preventas acumuladas al inicio del ejercicio.....	306.572	274.341	216.624
Preventas contratadas durante el ejercicio.....	158.650	145.183	144.948
Unidades de vivienda entregadas durante el ejercicio.....	(224.454)	(112.952)	(87.231)
Preventas acumuladas al final del ejercicio.....	240.768	306.572	274.341

Preventas (unidades de vivienda)	2005	2004	2003
Preventas acumuladas al inicio del ejercicio.....	1.303	1.293	1.125
Preventas contratadas durante el ejercicio.....	591	594	687
Unidades de vivienda entregadas durante el ejercicio.....	(864)	(584)	(519)
Preventas acumuladas al final del ejercicio.....	1.030	1.303	1.293

8.1.1.4 *Situación urbanística de la cartera de promoción inmobiliaria*

La siguiente tabla presenta información sobre la situación urbanística de los terrenos de la cartera de promoción de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005.

Situación urbanística	A 31 de diciembre 2005	
	Metros cuadrados	Unidades de vivienda estimadas
Promociones en curso e inmueble terminado	286.460	1.798
Reserva de suelo	752.138	6.253
Finalista ⁽¹⁾	303.420	2.228
Urbanizable ⁽²⁾	442.368	3.972
No urbanizable ⁽³⁾	6.350	53
TOTAL	1.038.598	8.051

- (1) Finalista: Suelo para el que ya se ha concluido la gestión urbanística. Sólo se precisa licencia de obras para construir en él.
- (2) Urbanizable: Suelo clasificado como tal por el planeamiento urbanístico.
- (3) No urbanizable: Suelo clasificado como tal por el planeamiento urbanístico.

8.1.1.5 *Tipología de las unidades de vivienda de promoción inmobiliaria*

La siguiente tabla presenta información sobre la distribución de unidades de vivienda por tipología de promociones en curso y producto terminado, así como las unidades de vivienda estimadas que PARQUESOL considera que podrá construir en los terrenos que constituyen su reserva de suelo.

Situación y tipología (unidades de vivienda)	Primera residencia ⁽¹⁾	Segunda residencia ⁽¹⁾	TOTAL
Promociones en curso y producto terminado	1.051	747	1.798
Reserva de suelo	5.654	599	6.253
TOTAL	6.705	1.346	8.051

- (1) La distinción entre primera y segunda residencia se realiza fundamentalmente a partir de la ubicación de las promociones inmobiliarias, según el caso. Las promociones o los terrenos en zonas costeras se comercializan generalmente como segunda residencia, y las promociones o los terrenos próximos a núcleos urbanos grandes o medianos se comercializan generalmente como primera residencia.

La siguiente tabla ofrece un desglose por áreas geográficas de las unidades de vivienda entregadas en los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005.

Unidades de vivienda entregadas por área geográfica	2005	2004	2003
Ciudad Parquesol	186	310	449
Otros Valladolid.....	0	4	58
Otros Norte	142	174	0
Total Norte.....	328	488	507
Madrid.....	279	38	12
Total Centro	279	38	12
Total Levante ⁽¹⁾.....	0	0	0
Costa ⁽²⁾	109	0	0
Málaga	120	0	0
Sevilla	28	58	0
Total Sur	257	58	0
Total Internacional	0	0	0
TOTAL	864	584	519

(1) Incluye únicamente las áreas geográficas de Alicante y Murcia.

(2) Incluye Costa del Sol y costa de Cádiz.

8.1.2 Área patrimonial

8.1.2.1 *Introducción*

El área patrimonial de PARQUESOL se dedica principalmente al alquiler de oficinas y hoteles y, en menor medida, de otros espacios comerciales y de ocio.

El valor bruto (GAV) de la cartera de patrimonio de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005, según Aguirre Newman, es de aproximadamente 481 millones de euros. Ajustada dicha valoración para reflejar la cuota de participación de terceros en determinados activos y el coste de ejercicio de una opción irrevocable de compra sobre un edificio en Lisboa, se obtiene un valor bruto (GAV) ajustado de los activos de patrimonio de aproximadamente 461 millones de euros. Las siguientes tablas muestran el valor bruto y el valor bruto ajustado de la cartera de patrimonio de PARQUESOL por uso y por área geográfica, así como la superficie alquilable de dicha cartera por área geográfica, a 31 de diciembre de 2005.

Por uso	(millones de euros)		
	31 de diciembre de 2005	Valor bruto en valoración ⁽¹⁾	Valor bruto ajustado ⁽²⁾
Oficinas	234,4	234,4	234,4
Locales	39,5	32,8	32,8
Hoteles	109,3	109,3	109,3
En desarrollo / uso propio	81,7	68,7	68,7
Otros ⁽³⁾	16,1	16,1	16,1
TOTAL	481,0	461,3	461,3

(1) Según valoración de Aguirre Newman. Se adjunta como documentación anexa su informe de valoración a 31 de diciembre de 2005.

(2) Ajuste: Valoración de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del Centro de Ocio Parquesol Plaza (50%) y por el coste de ejercicio de la opción irrevocable de compra existente sobre el edificio destinado a hotel en Lisboa (Hotel Lisboa).

- (3) Incluye principalmente un aparcamiento en Málaga, un edificio de oficinas y un terreno sin urbanizar en Madrid y un conjunto de oficinas, locales y viviendas para alquiler en Valladolid.

Por área geográfica	(millones de euros)		(metros cuadrados)
	Valor bruto en valoración ⁽¹⁾	Valor bruto ajustado ⁽²⁾	Superficie alquilable ⁽³⁾
31 de diciembre de 2005			
Madrid.....	176,5	176,5	53.139
Barcelona	172,4	172,4	49.028
Valladolid	92,0	85,3	43.289
Málaga	12,4	12,4	12.793
Otros (España)	11,8	11,8	6.969
Portugal.....	15,9	2,9	6.680
TOTAL	481,0	461,3	171.898

- (1) Según valoración de Aguirre Newman. Se adjunta como documentación anexa su informe de valoración a 31 de diciembre de 2005.
- (2) Ajuste: Valoración de Aguirre Newman ajustada por la cuota de participación de terceros en la propiedad del Centro de Ocio Parquesol Plaza (50%) y por el coste de ejercicio de la opción irrevocable de compra existente sobre el edificio destinado a hotel en Lisboa (Hotel Lisboa).
- (3) En el caso de inmuebles en construcción o en proyecto, se refiere a la superficie alquilable proyectada excluyendo plazas de aparcamiento.

A 31 de diciembre de 2005, PARQUESOL disponía de 171.898 m² de superficie alquilable (excluyendo plazas de aparcamiento). En el ejercicio cerrado a dicha fecha, los ingresos por rentas totales ascendieron a 16.908 miles de euros, de los que 11.573 miles de euros corresponden al alquiler de oficinas y 5.335 miles de euros al alquiler de tres hoteles a Sol Meliá. Por otra parte, se han registrado ingresos por importe de 2.118 miles de euros procedentes del Hotel Meliá Boutique Recoletos, gestionado por Sol Meliá en virtud de un contrato de gestión (que no corresponden a ingresos por alquiler).

La cartera patrimonial de PARQUESOL cuenta con 12 edificios emblemáticos y de primera línea, situados en zonas céntricas y de negocios de grandes ciudades y en modernos parques industriales, que a 31 de diciembre de 2005 representaban el 44% de la superficie alquilable total de la Sociedad. Los cuatro hoteles de PARQUESOL, de los cuales dos están situados en Valladolid, uno en Gijón y otro en Barcelona, representan aproximadamente el 18% de la superficie alquilable total de su cartera patrimonial a 31 de diciembre de 2005. El restante 38% de la cartera patrimonial está constituido principalmente por terrenos y edificios en desarrollo o rehabilitación destinados al área patrimonial.

Las siguientes tablas muestran un desglose por uso de la cartera patrimonial de PARQUESOL (excluyendo las plazas de aparcamiento anejas a otros activos, pero incluyendo aparcamientos que están constituidos como autónomos e independientes) a 31 de diciembre de 2005.

Por uso	Superficie alquilable ⁽¹⁾		Ingresos por rentas	
	(m ²)	(%)	(miles de €)	(%)
Oficinas.....	67.935	39,5%	10.539	62,3%
Hoteles	30.752	17,9%	5.335 ⁽²⁾	31,6%
Locales.....	20.746	12,1%	943	5,6%
Otros ⁽³⁾	12.536	7,3%	91	0,5%
Proyectos para alquiler y uso propio	39.929	23,2%	0	0,0%
TOTAL	171.898	100%	16.908	100%

- (1) En el caso de inmuebles en construcción o en proyecto, se refiere a la superficie alquilable proyectada.

- (2) No incluye el Hotel Meliá Boutique Recoletos, gestionado por Sol Meliá en virtud de un contrato de gestión, que generó ingresos por importe de 2.118 miles de euros en 2005.
- (3) Incluye principalmente un aparcamiento en Málaga, un edificio de oficinas y un terreno sin urbanizar en Madrid y un conjunto de oficinas, locales y viviendas para alquiler en Valladolid.

8.1.2.2 Edificios principales y espacios comerciales

El patrimonio en renta de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 incluye 12 edificios emblemáticos de oficinas o comerciales. A dichos edificios corresponde una superficie alquilable total de aproximadamente 75.488 m² (sin contar plazas de aparcamiento), con un valor bruto (GAV) de 245,4 millones de euros y un valor bruto (GAV) ajustado de 238,6 millones de euros.

Los edificios principales de oficinas y comerciales de PARQUESOL se sitúan principalmente en Barcelona (20% de la superficie alquilable total a 31 de diciembre de 2005), Madrid (15% de la superficie alquilable total a 31 de diciembre de 2005) y Valladolid (10% de la superficie alquilable total a 31 de diciembre de 2005).

La siguiente tabla incluye información resumida sobre los principales edificios de la cartera patrimonial de PARQUESOL en Barcelona, Madrid y Valladolid a 31 de diciembre de 2005 (sin incluir hoteles), reflejándose en cada caso el uso principal del inmueble, la superficie alquilable total (sin contar plazas de aparcamiento), su porcentaje de ocupación, el arrendatario principal actual (en su caso) y la fecha de construcción o rehabilitación.

Dirección	Uso principal	Superf. (m ²) alquilable ⁽¹⁾	Ocupación (%)	Inquilino Principal	Construcción o Rehabilitación
Barcelona		33.571	99%		
Edificio Neo (Avenida del Paralelo, 51).....	Oficina	29.609	100%	Endesa	1992
Edificio Roger de Lauria (Roger de Lauria, 50)	Oficina	3.963 ⁽²⁾	93% ⁽³⁾	Varios	1987
Madrid.....		24.951	88%		
Edificio Ática (Pozuelo, Av. Europa, 26) ⁽²⁾ ..	Oficina	9.674	70%	Grupo Santander	1992
Edificio José Abascal (José Abascal, 45) ⁽²⁾	Oficina	7.081	100% ⁽⁴⁾	Garrigues ⁽⁴⁾	1995
Edificio Las Rozas (Las Rozas, J. Echegaray, 7) ...	Oficina	2.977	95%	ING Direct	2002
Edificio Vía Dos Castillas (Vía Dos Castillas, 7-7 bis)	Oficina	2.892	100%	Terra Networks	2000
Edificio Fernando VI (Fernando VI, 6)	Locales	1.139	100%	S.A. Edificio Fernando VI	1989
Edificio Conde de Peñalver (Conde de Peñalver, 38)	Oficina	929	100%	Fagor	1989
Avenida de Europa (Pozuelo, Av. Europa, 34-C)...	Oficina	259	100%	Imagine Profile	1999
Valladolid		16.966	65%		
Centro de Ocio (Enrique Cubero, 9).....	Locales	6.388	83% ⁽⁵⁾	Varios	1999
Parque Laguna (Par. 34 - Laguna de Duero)....	Locales	8.230 ⁽⁶⁾	41%	Caprabo	2004
El Dorado (Juan García Hortelano, 53)	Oficina	2.348	100%	Telecyl	1996
TOTAL.....		75.488	88%		

- (1) Sin contar plazas de aparcamiento.
- (2) Inmuebles en régimen de arrendamiento financiero, como método de financiación de la adquisición.
- (3) A 28 de febrero de 2006 han vencido dos contratos de alquiler, por lo que el porcentaje de ocupación del Edificio Roger de Lauria es del 88%. De este espacio, 113 m² serán destinados a uso propio.
- (4) Contrato vencido el 20 de febrero de 2006. El edificio se encuentra actualmente vacío.
- (5) A 28 de febrero de 2006, el porcentaje de ocupación del Centro de Ocio es del 81%.
- (6) De la superficie alquilable de Parque Laguna, tan solo 4.252 m² tienen licencia para uso comercial.

8.1.2.3 *Otros edificios*

PARQUESOL, además de los edificios de oficinas y locales comerciales descritos más arriba, tiene otros edificios patrimoniales entre los que se encuentran un aparcamiento en Málaga, un edificio de oficinas y un terreno sin urbanizar en Madrid y un conjunto de oficinas más pequeñas, locales comerciales y viviendas para alquiler en Valladolid. A 31 de diciembre de 2005, el valor bruto (GAV) según valoración ajustado de dichos activos era de aproximadamente 44,6 millones de euros, lo que representa un 10% del valor bruto (GAV) total según valoración ajustado de la cartera de patrimonio de PARQUESOL. A 31 de diciembre de 2005, dichos activos representaban aproximadamente 25.729 m² de superficie alquilable (un 15% de la superficie alquilable total de la cartera de patrimonio de PARQUESOL). En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, la renta por alquileres obtenida por los activos señalados en este apartado ha sido de aproximadamente 288 miles de euros, con una tasa de ocupación del 33%.

8.1.2.4 *Perfil del inquilino*

La mayoría de los ingresos brutos por alquiler de la cartera en renta de PARQUESOL correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 proceden de arrendatarios de gran atractivo, encuadrables como empresas líderes en España en sus respectivos ámbitos (compañías del sector de la energía, entidades financieras y empresas de telecomunicaciones). Los inquilinos de este tipo generalmente presentan un bajo perfil de riesgo y generan unos ingresos estables. El número de inquilinos a 31 de diciembre de 2005 era de aproximadamente 70. No obstante, algunos de ellos representan una parte significativa de los ingresos por renta de PARQUESOL, entre los que destacan los siguientes:

- Fecsa-Endesa representa el 34% de los ingresos totales por alquileres y 55% de los ingresos por alquiler de oficinas. El contrato con Fecsa-Endesa (Edificio Neo) vence el 31 de diciembre de 2012.
- Sol Meliá representa el 32% de los ingresos totales por alquileres y el 100% de los ingresos de la actividad hotelera. Los contratos con Sol Meliá vencen entre 2021 y 2022, si bien existe la posibilidad de ser prorrogados a instancia de cualquiera de las partes.

La siguiente tabla presenta el calendario de vencimientos de los arrendamientos como porcentaje de los ingresos totales por alquiler de toda la cartera del área patrimonial (excluyendo plazas de aparcamiento), sin contar los hoteles, durante el período de ocho años que termina el 31 de diciembre de 2013.

	31 de diciembre							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vencimientos (porcentaje acumulado de los ingresos totales por alquileres a 31 de diciembre de 2005)	17%	31%	42%	44%	46%	48%	94%	98%

En el supuesto (hipotético) de que todos los alquileres de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 pudieran renegociarse o modificarse para reflejar las condiciones de mercado a dicha fecha y que el 100% de la superficie alquilable de la cartera de patrimonio (excluyendo hoteles e inmuebles en desarrollo) estuviese ocupada a esa misma fecha, la Sociedad estima, aplicando la diferencia entre los

alquileres vigentes a 31 de diciembre de 2005 y la renta de mercado de dichos alquileres según estimación de Aguirre Newman, que los ingresos totales por alquileres podrían incrementarse hasta en un 19%. Aplicando este cálculo únicamente a los principales edificios de oficinas de PARQUESOL, la Sociedad calcula que los ingresos totales por alquileres correspondientes a dichos edificios podrían incrementarse en un 5%.

8.1.2.5 Tasa de ocupación

La tasa de ocupación es el porcentaje de la superficie total alquilable que se encuentra alquilada en un momento determinado. La tasa de ocupación a 31 de diciembre de 2005 de todo el patrimonio en renta, sin considerar los hoteles (que tienen una ocupación del 100% dado que están alquilados) es de aproximadamente el 74%. La siguiente tabla contiene un desglose por áreas geográficas y por uso de la tasa de ocupación de los inmuebles que constituyen la cartera de patrimonio de PARQUESOL (sin considerar hoteles, patrimonio en desarrollo e inmuebles de uso propio).

Por área geográfica	Ocupación (% de superficie alquilable)		
	Patrimonio en renta	Edificios principales	Otros activos
Barcelona	99%	99%	n/a
Madrid.....	60%	88%	6%
Valladolid	53%	65%	21%
Otros ⁽¹⁾	100%	n/a	100%
TOTAL	74%	88%	33%

Por uso	Ocupación (% de superficie alquilable)		
	Patrimonio en renta	Edificios principales	Otros activos
Oficinas.....	84%	94%	9%
Locales.....	54%	62%	27%
Otros ⁽¹⁾	52%	n/a	52%
TOTAL	74%	88%	33%

(1) Incluye principalmente un aparcamiento en Málaga, un edificio de oficinas y un conjunto de viviendas para alquiler en Valladolid.

A 28 de febrero de 2006, la tasa de ocupación total del patrimonio en renta reflejada en las anteriores tablas se ha reducido del 74% al 67%, como consecuencia del vencimiento sin renovación de diversos contratos de alquiler por una superficie total de 7.358 m² de oficinas (de los cuales el principal es el edificio de José Abascal 45 en Madrid, con una superficie alquilable total de 7.082 m²).

8.1.2.6 Rentabilidad real y potencial

La siguiente tabla muestra la rentabilidad bruta de los activos que constituyen el patrimonio en renta de PARQUESOL (sin contar hoteles, activos en construcción y activos ocupados por la propia Sociedad), y la rentabilidad potencial de dichos activos si estuvieran alquilados en términos de mercado (según el informe de Aguirre Newman a 31 de diciembre de 2005) con una tasa de ocupación del 100%.

	Rentabilidad bruta ⁽¹⁾			Rentabilidad potencial ⁽²⁾		
	Patrimonio en renta	Edificios principales	Otros activos	Patrimonio en renta	Edificios principales	Otros activos
Oficinas.....	4,5%	4,9%	0,3%	5,1%	5,0%	5,5%
Locales.....	2,7%	3,4%	0,8%	6,9%	7,1%	6,3%
Otros ⁽³⁾	0,5%	N/a	0,5%	1,3%	n/a	1,3%
TOTAL.....	4,1%	4,8%	0,7%	5,1%	5,2%	4,1%

- (1) Valor anualizado de las rentas contratadas a 31 de diciembre de 2005, dividido por el valor bruto ajustado del correspondiente segmento del patrimonio en renta.
- (2) Rentabilidad de las rentas hipotéticas del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, asumiendo una tasa de ocupación del 100% del patrimonio en renta durante todo el ejercicio en términos de mercado (condiciones de mercado definidas por Aguirre Newman).
- (3) Incluye principalmente un aparcamiento en Málaga, un edificio de oficinas y un terreno sin urbanizar en Madrid y un conjunto de oficinas, locales y viviendas para alquiler en Valladolid.

8.1.2.7 Patrimonio en renta por fecha de construcción

La siguiente tabla muestra un desglose de la antigüedad de los inmuebles de la cartera de patrimonio en renta de PARQUESOL (excluyendo hoteles) a 31 de diciembre de 2005, en función de la superficie total alquilable.

Años desde su construcción o rehabilitación	Superficie total alquilable (m ²)		
	Patrimonio en renta ⁽¹⁾	Edificios principales	Activos no estratégicos
Menos de 5 años.....	17.941	11.207	6.734
Entre 5 y 10 años.....	13.022	11.887	1.136
Entre 10 y 15 años.....	21.119	16.755	4.364
Más de 15 años.....	43.435	35.639	7.795
No aplicable ⁽²⁾	5.700	-	5.700
TOTAL.....	101.217	75.488	25.729

- (1) No incluye inmuebles en construcción o en proyecto.
- (2) Información correspondiente a un solar de 5.700 m² sin desarrollar en "Sector de Empleo II" (Madrid).

8.1.2.8 División hotelera

PARQUESOL cuenta actualmente con cuatro hoteles en propiedad, de los cuales tres se encuentran arrendados a la cadena Sol Meliá y el cuarto está administrado por la misma cadena, sujeto a un contrato de gestión. Los cuatro hoteles están incluidos en el informe de valoración del patrimonio inmobiliario de PARQUESOL realizado por Aguirre Newman (Hotel Apolo en Barcelona, Hotel Tryp Rey Pelayo en Gijón y Hotel Meliá Boutique Recoletos y Apartahotel Tryp Sofia Parquesol, ambos en Valladolid), con una valor bruto (GAV) conjunto de aproximadamente 109.3 millones de euros a 31 de diciembre de 2005. Además, la Sociedad está desarrollando actualmente dos nuevos hoteles, en Pozuelo de Alarcón (Madrid) y en Málaga, y proyecta desarrollar un tercero en Lisboa (Portugal), con la intención de arrendarlos a cadenas hoteleras de reconocido prestigio.

A 31 de diciembre de 2005, la actividad hotelera de PARQUESOL representaba 30.752 m² de superficie alquilable (excluyendo plazas de aparcamiento) y 596 habitaciones. En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, los ingresos por alquiler registrados por los tres hoteles arrendados a Sol Meliá fueron de 5.335 miles de euros. Por otra parte, los ingresos registrados por la explotación del Hotel Meliá Boutique Recoletos, gestionado por Sol Meliá en virtud de un contrato de gestión, fueron de 2.118 miles de euros.

La tabla siguiente muestra un resumen de información sobre los hoteles de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005, incluyendo la superficie total alquilable por hotel (sin contar las plazas de aparcamiento), número de habitaciones, operador y vencimiento del contrato.

Hotel	Superficie alquilable	Habitaciones	Categoría	Operador	Vencimiento
Apolo (Barcelona).....	15.456 m ²	314	****	Sol Meliá	2022
Tryp Rey Pelayo (Gijón).....	6.969 m ²	132	****	Sol Meliá	2022
Meliá Boutique Recoletos (Valladolid) ...	4.384 m ²	80	****	Sol Meliá (1)	2022
Tryp Sofía Parquesol (Valladolid).....	3.943 m ²	70	***	Sol Meliá	2021
TOTAL	30.752 m²	596			

(1) Bajo un contrato de gestión.

8.1.2.9 *Gravámenes sobre elementos de la cartera inmobiliaria*

De toda la cartera de patrimonio de PARQUESOL (inversión inmobiliaria), el valor neto contable de los elementos que se encuentran hipotecados en garantía de determinados préstamos bancarios a 31 de diciembre de 2005 es de 241.733 miles de euros (frente a 220.353 miles de euros en 2004).

8.1.2.10 *Inmuebles para actividad patrimonial en desarrollo*

En la siguiente tabla se detallan los activos del área patrimonial de PARQUESOL que a 31 de diciembre de 2005 se encontraban en fase de desarrollo, construcción, rehabilitación o planificación:

Nombre	Ubicación	Uso previsto	Superficie alquilable prevista	Fecha de terminación prevista
Hotel - Aparthotel Pozuelo Pozuelo de Alarcón.....	Madrid	Hotel	9.500 m ²	2009
Hotel Málaga Pasillo Santa Isabel.....	Málaga	Hotel	6.100 m ²	2008
Ballesol Parquesol.....	Valladolid	Residencia 3ª edad	5.700 m ²	2006
García Martín c/ García Martín, 21.....	Madrid	Oficina	5.777 m ²	2007
Hotel Lisboa (1) Avenida da Liberdade, 35.....	Lisboa	Hotel	6.680 m ²	2009
Parcela 108 ACD Parquesol.....	Valladolid	Oficina	3.220 m ²	2010
Parcela 143 D c/ Enrique Cubero s/n.....	Valladolid	Oficina	1.150 m ²	2008
Edificio Juan de Austria Pza. Juan de Austria, 10.....	Valladolid	Oficina	1.189 m ²	2007

(1) Bajo opción de compra.

A 31 de diciembre de 2005, PARQUESOL había invertido aproximadamente 28 millones de euros en los proyectos arriba relacionados, y estima que necesitará invertir aproximadamente 70 millones de euros adicionales para finalizarlos.

El patrimonio para renta de PARQUESOL cuenta también con dos edificios ocupados por la propia PARQUESOL. Dichos edificios representan 614 m² de superficie alquilable, y están valorados por Aguirre Newman en aproximadamente 2 millones de euros a 31 de diciembre de 2005. Dado que dichos edificios no producen renta en la actualidad, PARQUESOL los considera dentro del capítulo de inmuebles para actividad patrimonial en desarrollo.

8.1.2.11 *Inversión neta en cartera para patrimonio*

La siguiente tabla indica las inversiones netas realizadas por PARQUESOL en su patrimonio en renta durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (bajo PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (bajo NIIF), considerando las adquisiciones y las enajenaciones realizadas durante dichos ejercicios.

Inversión neta (PCGA)	2004	2003
(Millones de euros)		
Adquisiciones.....	0,3	1,1
Enajenaciones	0,2	63,8

Inversión neta (NIIF)	2005	2004
(Millones de euros)		
Adquisiciones.....	48,1	3,1
Enajenaciones	22,3	0,1

En el ejercicio 2005, PARQUESOL ha adquirido dos activos importantes para su cartera de patrimonio en renta: el edificio de oficinas Ática en Pozuelo de Alarcón (Madrid), que representa 9.674 m² de superficie alquilable (sin incluir plazas de aparcamiento) y una opción de compra irrevocable sobre un edificio en el centro de Lisboa (Avenida da Liberdade), con el propósito de rehabilitarlo como hotel y para el que se estima una superficie alquilable aproximada de 6,680 m².

Durante los próximos cuatro años, la Sociedad proyecta invertir aproximadamente 400 millones de euros en la ampliación de su patrimonio en renta.

8.2 Aspectos medioambientales

PARQUESOL atribuye una importancia capital a los aspectos medioambientales aplicados a todas las fases de su proceso productivo (concepción, diseño y construcción) y a su servicio post-venta, partiendo de la consideración de que dichos aspectos no sólo constituyen un elemento clave para ofrecer al mercado el mejor producto posible, sino también un factor de responsabilidad empresarial hacia la sociedad y las generaciones futuras.

PARQUESOL está actualmente sistematizando todos sus criterios y estándares en materia medioambiental, desarrollados a lo largo de su propia experiencia, con la colaboración de consultores expertos en la materia y aprovechando también su conocimiento del mercado, en un “Sello Parquesol” que aspira a ser un referente de calidad, versatilidad, confort y optimización medioambiental en la promoción de viviendas. Entre dichos criterios, resumidamente, destacan los siguientes:

- Diseño avanzado de las viviendas, cuidando especialmente elementos como la integración en el entorno, la utilización de materiales naturales de la zona de ubicación y la accesibilidad de las instalaciones.
- Ahorro energético, mediante el diseño inteligente del edificio (teniendo en cuenta las condiciones de ubicación, topografía y orientación) y la introducción de aislamientos térmicos de calidad superior, mecanismos de ahorro del consumo de agua y maximización del aprovechamiento de la luz solar,

detectores de presencia para la iluminación de zonas comunes y energías renovables para determinadas aplicaciones, entre otros.

- Optimización acústica, como interés presente desde la propia fase de concepción del producto. En relación con este aspecto, se aplica especial cuidado a aspectos como la calidad de los aislamientos, la aplicación de mecanismos silenciadores de los elementos más ruidosos (puertas interiores, portales, garajes), el uso de pavimentos de baja sonoridad, la ubicación apropiada de instalaciones de fontanería y ascensores, entre otros.
- Control y seguimiento del proceso edificatorio, mediante la intervención de empresas de geotecnia, laboratorios de control de calidad y organismos de control técnico, entre otros.
- Calidades de referencia seleccionadas con criterios de exigencia de primera calidad y certificaciones de calidad normalizadas. Uso de materiales reutilizables en la medida de lo posible.
- Promoción del reciclaje, facilitando la recogida selectiva de residuos.
- Prioridad en la seguridad, mediante la introducción de medidas de prevención y solución de incendios y accidentes y dispositivos anti-intrusión.

9. SITUACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA

9.1 Situación financiera

Véanse los apartados 20.1, 20.1.4, 20.2.4 y 20.4 siguientes.

9.2 Resultados de explotación

Véase mayor detalle los apartados 20.1.4 y 20.4 siguientes.

9.2.1 Factores relevantes en la evolución de los ingresos ordinarios

A continuación se indican brevemente algunos factores significativos que pueden afectar de manera importante a los ingresos ordinarios de PARQUESOL:

9.2.1.1 *Condiciones del mercado macroeconómico*

Las buenas condiciones de la economía española (crecimiento del PIB, descenso del desempleo, bajos tipos de interés) y del mercado de la vivienda a lo largo de los últimos años han tenido un efecto positivo en los ingresos ordinarios de PARQUESOL. Como consecuencia de dichos factores, así como de otros factores de carácter demográfico y social, durante los años 2003, 2004 y 2005 se ha registrado un importante aumento de la demanda en el mercado de la vivienda. En consecuencia, cualquier cambio adverso en las condiciones económicas generales en España podría tener un efecto negativo en la actividad inmobiliaria.

9.2.1.2 *Expansión de la cartera de patrimonio*

Tal y como se indica en el apartado 5.2.3 del presente Documento de Registro, PARQUESOL tiene previsto invertir un importe total aproximado de 87 millones de euros en la incorporación de nuevos activos a su cartera de patrimonio en renta durante el presente ejercicio y 400 millones de euros durante los próximos cuatro ejercicios. La Sociedad espera con ello aumentar el peso relativo de la actividad patrimonial en sus ingresos de explotación totales.

9.2.1.3 *Aumento del coste de terrenos, edificios y construcciones*

Los márgenes de beneficios registrados históricamente por PARQUESOL (especialmente en la actividad de promoción inmobiliaria) se deben en buena medida a la antigüedad y los bajos costes históricos de adquisición de los terrenos que han venido conformando su reserva de suelo. El mercado inmobiliario español ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años, limitando con ello la oferta de suelo urbanizable para promoción y de edificios para renta. La fuerte competencia también ha reducido la cantidad de suelo urbanizable disponible y ha hecho subir los precios del suelo y de los edificios, incrementando los costes de construcción. Es posible que dichos aumentos de costes

dificulten la capacidad de la Sociedad de reponer su cartera inmobiliaria en los niveles actuales o para mantener sus márgenes actuales.

9.2.1.4 *Situación de los mercados de la vivienda de Valladolid, Madrid y otros lugares de España*

Los ingresos ordinarios de los PARQUESOL son dependientes en buena medida de las condiciones de los mercados de la vivienda residencial de Valladolid y Madrid, donde se han concentrado históricamente la mayor partes de sus promociones. La Sociedad se ha introducido recientemente en el mercado de promoción de viviendas en otras regiones de España (incluyendo Levante y Andalucía). Por tanto, cualquier cambio adverso en la situación del mercado de la vivienda o de las condiciones económicas generales en dichas áreas puede suponer un factor relevante en la evolución de los ingresos ordinarios de PARQUESOL.

9.2.1.5 *Carácter cíclico del sector inmobiliario*

Los ingresos ordinarios del negocio de PARQUESOL se han visto y seguirán viéndose afectados por el carácter cíclico del sector inmobiliario. El valor de los inmuebles resulta afectado, entre otras circunstancias, por la oferta y la demanda de inmuebles similares, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación fiscal, acontecimientos políticos y económicos y factores demográficos y sociales. La Sociedad considera que los posibles impactos de una hipotética recesión en el mercado podrían verse mitigados en cierta medida por la orientación preferente de PARQUESOL hacia el mercado de la vivienda para rentas medias y medias-altas que suele tener mayor estabilidad en épocas de recesiones generales del mercado. Por otra parte, los planes de expansión de la actividad patrimonial de PARQUESOL tienen también por objeto mitigar el riesgo de exposición a los ciclos del mercado.

Se hace constar que el beneficio de PARQUESOL del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2005 ha sido el más alto de su historia hasta el momento presente. En dicho ejercicio, el beneficio neto consolidado después de minoritarios fue de 56,8 millones de euros. No obstante, en un escenario hipotético en el que los ingresos del ejercicio 2005 por venta de promociones y por venta de solares hubiesen sido un 2,5% inferiores, dicho beneficio neto (asumiendo que los demás parámetros de la cuenta de resultado se mantienen constantes, salvo el impuesto de sociedades) hubiese sido de aproximadamente 51,2 millones de euros (un 9,8% inferior). Si la reducción de dichos ingresos por venta de promociones y por venta de solares hubiese alcanzado el 5%, el beneficio neto habría sido de 47,1 millones de euros (un 17,1% inferior). Por otra parte, en escenarios hipotéticos para el ejercicio 2005 de aumento de los ingresos por venta de promociones y por venta de solares en un 2,5% y un 5%, el beneficio neto se hubiese situado en 59,5 millones de euros (un 4,8% superior) y en 63,6 millones de euros (un 12,1% superior), respectivamente.

9.2.1.6 *Litigios*

Ni PARQUESOL ni el grupo que ésta encabeza están incurso ni han estado incurso en los últimos doce meses en ningún procedimiento judicial o arbitraje que pueda tener o haya tenido efectos significativos en la evolución de sus ingresos ordinarios. Sin perjuicio de lo anterior, el apartado 20.10.1 del presente Documento de Registro contiene una reseña de los litigios más importantes en los que se encuentra actualmente incurso la Sociedad.

9.2.2 Análisis de la evolución de los ingresos

En los últimos dos ejercicios, el análisis de la evolución de los ingresos consolidados refleja un importante descenso de la cifra de ingresos de explotación de PARQUESOL en el ejercicio 2004 (pasando de 158.810 miles de euros en 2003 a 82.255 miles de euros en 2004, bajo criterios PCGA). Esas variaciones responden, en buena medida, al cambio de criterio de reconocimiento contable de ingresos por venta de edificaciones implantado el 1 de enero de 2004, por el que se pasa a registrar la venta en el momento en que se firma la escritura de compraventa (anteriormente la venta se reconocía cuando se firmaba el correspondiente contrato de compraventa, siempre que estuvieran incorporados al menos el 80% de los costes de construcción). Por ello, para facilitar el análisis de la evolución de los ingresos, se indican a continuación las magnitudes de los ejercicios 2003 y 2004 ajustadas para reflejar los efectos que hubiese tenido el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos por venta de edificaciones si éste se hubiera realizado al 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003, de manera que las cifras de los ejercicios 2003 y 2004 sean comparables.

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (PCGA)	2004	Ajuste 2004	2004 ajustado	2003	Ajuste 2003	2003 ajustado
(Miles de euros)						
Ventas de promociones.....	55.975	57.127	113.102	105.617	(20.035)	85.582
Ventas de solares	7.417	7.669	15.086	31.230	(7.669)	23.561
Ingresos alquiler de inmovilizado..	10.546	-	10.546	11.899	-	11.899
Ingresos alquiler de hoteles	5.342	-	5.342	6.316	-	6.316
Otros	2.975	-	2.975	3.748	-	3.748
TOTAL.....	82.255	64.796	147.051	158.810	(27.704)	131.106

Al mismo tiempo, se presenta la información relativa a la evolución de los ingresos en los ejercicios 2004 y 2005 bajo criterios NIIF, en la que se aprecia un importante incremento de los ingresos de explotación (pasando de 182.343 miles de euros en 2004 a 274.130 miles de euros en 2005).

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (NIIF)	2005	2004
(Miles de euros)		
Ventas de promociones	226.561	113.102
Ventas de solares	28.454	51.150
Ingresos alquiler de otra inversión inmobiliaria	11.573	10.546
Ingresos alquiler de hoteles	5.335	5.342
Sin asignar.....	2.207	2.203
TOTAL.....	274.130	182.343

Como refleja la anterior tabla, la transición a NIIF en 2004 (diferencias entre la información financiera de 2004 bajo PCGA y bajo NIIF) impacta fundamentalmente en la línea de venta de solares (pasando de 15.086 miles de euros bajo PCGA a 51.150 miles de euros bajo NIIF) como consecuencia de los siguientes ajustes: (i) cambio en el reconocimiento de ingresos por urbanización por importe de 36.064 miles de euros; y (ii) cambio en el reconocimiento de ingresos por venta de parcelas, solares y edificaciones por importe de 7.669 miles de euros.

En resumen, los ingresos de explotación totales (bajo PCGA, ajustado según se explica más arriba) pasaron de 131.106 miles de euros en 2003 a 147.051 miles de euros en 2004 (un 12,2% más), y (bajo criterios NIIF) pasaron de 182.343 miles de euros en 2004 a 274.130 miles de euros en 2005 (un 50,3% más). De la variación de 91.787 miles de euros en ingresos de explotación totales registrado en 2005, la parte más importante corresponde a un aumento en las ventas de viviendas del segmento de promoción inmobiliaria de PARQUESOL de 113.459 miles de euros, al tiempo que dicha cifra global refleja también el efecto de una reducción de 22.696 miles de euros en las ventas de suelo. Las restantes partidas (fundamentalmente, ingresos por alquiler de inmovilizado y de hoteles, así como de los ingresos procedentes del Hotel Meliá Boutique Recoletos) han experimentado variaciones poco relevantes en el ejercicio 2005.

Sigue a continuación un breve comentario de los cambios registrados durante los últimos tres ejercicios en cada uno de las líneas de actividad y segmentos que componen los ingresos de explotación de PARQUESOL:

- o Ventas de promociones: Los ingresos del segmento de promociones de PARQUESOL (aplicando criterios contables uniformes bajo PCGA) han pasado de 85.582 miles de euros en 2003 a 113.102 miles de euros en 2004, y (bajo criterios NIIF) pasaron de 113.102 en 2004 a 226.561 en 2005. Este crecimiento se debe al aumento en el número de viviendas entregadas (519 en 2003, 584 en 2004 y 864 en 2005) y a los incrementos registrados año a año en el precio medio de las viviendas entregadas. Además, en 2005 aumentó notablemente la proporción de viviendas entregadas en el área metropolitana de Madrid (279 frente a 38 entregadas en 2004), en la que el precio medio de mercado por unidad de vivienda viene siendo históricamente bastante superior al de las demás regiones en las que opera la Sociedad.
- o Ventas de solares: Los ingresos del segmento de venta de solares de PARQUESOL (aplicando criterios contables uniformes bajo PCGA) decrecieron en 2004 (pasando de 23.561 miles de euros en 2003 a 15.086 miles de euros), y (bajo criterios NIIF) experimentaron un nuevo retroceso en 2005 (pasando de

51.150 miles de euros en 2004 a 28.454 miles de euros en 2005). Durante el año 2004 se registró efectivamente una reducción en las ventas de suelo, si bien dicho efecto se vio parcialmente compensado por la subida del precio del suelo en el mercado inmobiliario. Por otra parte, la reducción registrada en 2005 responde al efecto del cambio de reconocimiento de ingresos por urbanización (ingresos atribuibles a la urbanización del Plan Parcial Parquesol) producido en 2004 como consecuencia de la primera aplicación de los criterios NIIF. Una parte sustancial de las ventas de suelo realizadas por la Sociedad en los últimos años corresponden a terrenos en Ciudad Parquesol y Valladolid, en la medida en que se persigue diversificar geográficamente la reserva de suelo de la Sociedad.

- Alquiler de inmovilizado: Los ingresos del segmento de alquiler de inmovilizado de PARQUESOL decrecieron en 2004 (pasando de los 11.899 miles de euros de 2003 a 10.546 miles de euros, bajo criterios PCGA) a causa de la venta de seis edificios principales y de otros inmuebles de la cartera de patrimonio que la Sociedad consideraba no estratégicos. Los ingresos del segmento se recuperaron en el ejercicio siguiente (pasando de 10.546 miles de euros en 2004 a 11.573 miles de euros en 2005, bajo criterios NIIF), debido principalmente a los nuevos ingresos generados por el edificio “Ática” en Madrid (adquirido en enero de 2005). El crecimiento de los ingresos por alquileres se viene produciendo también, de forma general, por la subida sostenida de los precios de alquiler que se refleja en los nuevos contratos y, en menor medida, por las actualizaciones de las rentas en función del IPC que se efectúan anualmente.
- Alquiler de hoteles: Los ingresos de la división hotelera, que en el ejercicio 2003 se encontraban a un nivel algo más alto de lo normal (6.316 miles de euros bajo PCGA) debido a una regularización de ingresos de años anteriores, descendieron en 2004 a 5.342 miles de euros (según PCGA), reflejando el efecto de dicha regularización en el año anterior y también como consecuencia de la tendencia a la baja registrada en el sector turístico internacional. En 2005, estos ingresos se estabilizaron en 5.335 miles de euros en 2005 (bajo NIIF). El Hotel Apolo de Barcelona ha representado aproximadamente el 82% de los ingresos del segmento de alquiler de hoteles en el ejercicio 2005 (aproximadamente el 78% en el ejercicio 2004).
- Otros: Bajo PCGA, en esta línea de actividad se contabilizan la facturación del Hotel Meliá Boutique Recoletos de Valladolid (gestionado por Sol Meliá en virtud de un contrato de gestión y no de arrendamiento), así como otros ingresos considerados no materiales. Los ingresos por este capítulo se redujeron en 2004 (2.975 miles de euros frente a 3.748 miles de euros en 2003). Aplicando principios NIIF, el segmento comprende únicamente la facturación del Hotel Meliá Boutique Recoletos, que experimentó un leve aumento en el ejercicio 2005 (pasando de 2.203 miles de euros en 2004 a 2.207 miles de euros en 2005).

Para mayor detalle sobre la información financiera de PARQUESOL, ver el apartado 19.4 de este Documento de Registro.

9.2.3 Iniciativas o acontecimientos con repercusión en las actividades de la Sociedad

No se han producido, durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 ni en los meses transcurridos del ejercicio 2006, iniciativas o acontecimientos de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera relevante a las actividades de PARQUESOL.

10. RECURSOS DE CAPITAL

10.1 Recursos de capital de la Sociedad a corto y a largo plazo

Hasta la fecha, las necesidades de recursos de la Sociedad se han cubierto principalmente mediante la combinación de tesorería generada en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad, fondos propios aportados por los accionistas de la Sociedad y financiación bancaria. Como se detalla en el apartado 10.3 siguiente, la financiación bancaria es la principal fuente externa de liquidez para la Sociedad, en su mayor parte en forma de préstamos hipotecarios.

Fondos propios

A continuación se incluye un resumen de la situación de los fondos propios consolidados de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF).

Fondos propios consolidados (PGCA) (miles de euros)	31/12/2004	31/12/2003
Capital suscrito	41.340	52.268
Prima de emisión	83.455	137.392
Otras reservas de la sociedad dominante	10.790	28.417
Reserva en sociedades consolidadas	25.956	5.897
Beneficios atribuibles a la sociedad dominante		
Pérdidas y ganancias consolidadas.....	12.324	40.907
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos.....	187	133
Participaciones propias	-	(5.247)
TOTAL	174.052	259.767

Fondos propios consolidados (NIIF) (miles de euros)	31/12/2005	31/12/2004
Capital.....	41.340	41.340
Prima de emisión ⁽¹⁾	83.455	83.455
Otras reservas.....	19.567	19.567
Ganancias acumuladas.....	82.783	36.970
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	227.145	181.332
Intereses minoritarios.....	2.768	3.194
TOTAL PATRIMONIO NETO	229.913	184.526

(1) Definida como “prima de asunción” en los balances por tratarse de una sociedad limitada en el momento de su formulación.

Se completa esta sección con la situación de la Sociedad a 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF) tras la reorganización del grupo.

Fondos propios consolidados (NIIF) (miles de euros)	1/1/2006
Capital.....	37.224
Otras reservas.....	77.504
Ganancias acumuladas.....	5.162
Reserva de fusión.....	49.528
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	169.418
Intereses minoritarios.....	2.768
TOTAL PATRIMONIO NETO	172.186

Además de los impactos derivados de la transición a NIIF a 1 de enero de 2004 y de la aplicación de las NIC 32 y NIC 39 a partir de 1 de enero de 2005, las mayores variaciones registradas en los fondos propios son las siguientes:

- La reducción de fondos propios registrada en 2004 obedece a la adquisición derivativa por parte de la Sociedad de 5.680.034 participaciones propias pertenecientes a Lagun-Aro, para su posterior amortización, acordada por la Junta General de Socios de PARQUESOL celebrada el 15 de diciembre de 2003. El precio de adquisición de dichas participaciones sociales ascendió a 48.226 miles de euros.
- El día 1 de enero de 2006 es la fecha de efectos contables de la fusión por absorción entre LYANNE CARTERA SL (sociedad absorbente) y MIRALEPA CARTERA SL y PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedades absorbidas). Como consecuencia de dicha fusión, han cambiado las

referencias de capital social y fondos propios a las de la sociedad subsistente, reflejando una reducción en el patrimonio neto de 57.727 miles de euros. En concreto, el patrimonio neto de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a 31 de diciembre de 2005 era de 229.913 miles de euros, y el de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA 1 de enero de 2006 era de 172.186 miles de euros. Esta reducción se debe fundamentalmente a los siguientes efectos: (i) la eliminación, por efecto de la fusión, del patrimonio neto derivado de la participación de LYANNE CARTERA SL en las sociedades absorbidas; y (ii) la eliminación, por efecto de la fusión, de un préstamo por importe de 57.409 miles de euros otorgado por PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a MIRALEPA CARTERA SL (comentado en el apartado 5.1.5 de este Documento de Registro).

Estructura de financiación

Las siguientes tablas muestran las partidas que componen el pasivo consolidado de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2003, 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 y 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF), junto con el peso relativo de cada una de estas partidas en el pasivo total:

Estructura de financiación consolidada (PCGA)	31/12/2004		31/12/2003	
	Miles de euros	% sobre pasivo	Miles de euros	% sobre pasivo
Recursos permanentes	502.649	54,2%	624.477	65,9%
Fondos propios	174.052	18,8%	259.767	27,4%
Acreeedores a largo plazo	306.888	33,1%	340.954	36,0%
Otras partidas ⁽¹⁾	21.709	2,3%	23.756	2,5%
Acreeedores a corto plazo.....	425.383	45,8%	323.749	34,1%
TOTAL PASIVO.....	928.032	100,0%	948.226	100,0%

(1) "Otras partidas" incluye socios externos, diferencias negativas de consolidación, ingresos a distribuir en varios ejercicios y provisiones para riesgos y gastos.

Estructura de financiación consolidada (NIIF)	1/1/2006		31/12/2005		31/12/2004	
	Miles de euros	% sobre pasivo	Miles de euros	% sobre pasivo	Miles de euros	% sobre pasivo
Total patrimonio neto	172.186	21,4%	229.913	26,6%	184.526	20,9%
Patrimonio neto atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante.....	169.418	21,1%	227.145	26,3%	181.332	20,5%
Intereses minoritarios	2.768	0,3%	2.768	0,3%	3.194	0,4%
Total pasivos no corrientes.....	322.128	40,1%	324.431	37,6%	325.663	36,9%
Total pasivos corrientes.....	309.374	38,5%	308.966	35,8%	372.969	42,2%
Total pasivo y patrimonio neto.....	803.688	100,0%	863.310	100,0%	883.158	100,0%

Ratios de estructura financiera

Las siguientes tablas muestran determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2003, 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 y a 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF):

Ratios (PCGA)	31/12/2004	31/12/2003
Fondos propios / Total pasivo	18,8%	27,4%
Endeudamiento total / Fondos propios	420,7%	255,9%
Deuda financiera neta / Fondos propios	300,4%	174,1%
Deuda financiera bruta / Total pasivo.....	58,0%	50,0%
Deuda financiera a corto plazo / Total deuda financiera	47,2%	33,8%
Disponible / Deuda financiera a corto plazo.....	6,1%	12,7%

Ratios (NIIF)	1/1/2006	31/12/2005	31/12/2004
Total patrimonio neto / Total pasivo y patrimonio neto	27,3%	26,6%	20,9%
Endeudamiento total / Total patrimonio neto	366,8%	275,5%	378,6%
Deuda financiera neta / Total pasivo y patrimonio neto	260,2%	195,1%	281,1%
Deuda financiera bruta / Total pasivo y patrimonio neto.....	72,6%	53,1%	60,3%
Deuda financiera corriente / Total deuda financiera.....	36,3%	36,3%	47,6%
Disponible / Deuda financiera corriente.....	6,2%	5,9%	5,6%

10.2 Flujos de tesorería y fondo de maniobra

Ver apartado 20.3 de este Documento de Registro, donde se incluye el detalle de la evolución de los flujos de tesorería del emisor.

Las siguientes tablas analizan los componentes del fondo de maniobra de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF).

Fondo de maniobra (PCGA) (Miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre		
	2004	2003	Variación
Terrenos y solares.....	222.013	214.546	3,5%
Edificios en construcción	255.719	175.793	45,5%
Edificios construidos	36.694	40.446	(9,3%)
Existencias comerciales.....	113	95	18,9%
Anticipos	2.010	2.211	(9,1%)
Provisiones por depreciación de existencias.....	3.510	-	-
Existencias.....	513.039	433.091	18,5%
Deudores	56.354	145.918	(61,4%)
Ajustes por periodificación.....	129	38	239,5%
Fondo de maniobra			
Total activo circulante de explotación ⁽¹⁾	569.522	579.047	(1,6%)
Total pasivo circulante de explotación ⁽²⁾	(171.319)	(163.579)	4,7%
Fondo de maniobra de explotación	398.203	415.468	(4,2%)
Disponible ⁽³⁾	15.573	20.398	(23,7%)
Deuda con entidades de crédito a corto plazo.....	(254.064)	(160.170)	58,6%
Fondo de maniobra neto ⁽⁴⁾	159.712	275.696	(42,1%)

- (1) Incluye existencias, deudores y ajustes por periodificación
- (2) Incluye acreedores comerciales, otras deudas no comerciales y provisiones para operaciones de tráfico.
- (3) Incluye tesorería, inversiones financieras temporales y deudas con empresas asociadas.
- (4) Definido como fondo de maniobra de explotación más tesorería, inversiones financieras temporales y deudas con empresas asociadas, menos las deudas con entidades de crédito.

Fondo de maniobra (NIIF) (Miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre		
	2005	2004	Variación
Terrenos y solares ⁽¹⁾	216.258	157.011	37,7%
Edificios en construcción ⁽²⁾	158.130	249.970	(36,7%)
Edificios construidos ⁽³⁾	46.733	36.694	27,4%
Existencias comerciales.....	92	113	(18,6%)
Anticipos	-	-	-
Provisiones por depreciación de existencias.....	-	-	-
Existencias.....	421.213	443.788	(5,1%)
Deudores ⁽⁴⁾	52.384	67.923	(22,9%)
Ajustes por periodificación.....	-	-	-
Fondo de maniobra			
Total activo circulante de explotación ⁽⁵⁾	473.597	511.711	(7,4%)
Total pasivo circulante de explotación ⁽⁶⁾	(136.796)	(114.221)	19,8%
Fondo de maniobra de explotación ⁽⁷⁾	336.801	397.490	(15,3%)
Disponibles ⁽⁸⁾	10.445	15.463	(32,5%)
Deuda con entidades de crédito a corto plazo ⁽⁹⁾	(172.170)	(258.748)	(33,5%)
Fondo de maniobra neto ⁽¹⁰⁾.....	175.076	154.205	13,5%

- (1) A 31 de diciembre de 2005, el importe de terrenos y solares financiados con préstamos hipotecarios subrogables asciende a 54.510 miles de euros.
- (2) A 31 de diciembre de 2005, el importe de obras en curso financiadas con préstamos hipotecarios subrogables asciende a 155.637 miles de euros.
- (3) A 31 de diciembre de 2005, el importe de edificios construidos financiados con préstamos hipotecarios subrogables asciende a 38.608 miles de euros.
- (4) Incluye deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.
- (5) Incluye existencias, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.
- (6) Incluye acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes.
- (7) Diferencia entre el activo circulante de explotación y el pasivo circulante de explotación.
- (8) Incluye efectivo y otros medios líquidos equivalentes y otros activos financieros corrientes.
- (9) Incluye pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros y otros pasivos financieros.
- (10) Definido como fondo de maniobra de explotación más efectivo y otros medios líquidos equivalentes y otros activos financieros corrientes, menos pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros y otros pasivos financieros.

El fondo de maniobra de explotación bajó un 15,3% en 2005 frente a 2004 (bajo NIIF) situándose en 336.801 miles de euros al cierre del ejercicio 2005. La disminución se debió principalmente a una disminución de las existencias en 22.575 miles de euros, como consecuencia de un mayor volumen de entrega de promociones acabadas a clientes, compensado parcialmente por el incremento de la inversión en solares. También influyen en la reducción del fondo de maniobra de explotación del ejercicio la disminución del saldo de deudores en 15.539 miles de euros, como consecuencia del cobro de deudas de clientes con vencimiento en el año 2005, y el aumento del pasivo circulante de explotación en 22.575 miles de euros.

El fondo de maniobra neto en cambio creció un 13,5%, situándose en 175.076 miles de euros al cierre del ejercicio 2005. Este incremento se debió a que la disminución del fondo de maniobra de explotación fue menor a la disminución de la deuda con entidades de crédito a corto plazo, de 86.578 miles de euros.

El fondo de maniobra de explotación bajó únicamente un 4,2% en 2004 (bajo PCGA) frente a 2003, situándose en 398.203 miles de euros. El mínimo cambio a la baja se debió a que el incremento de la cartera de edificios en construcción de 79.926 miles de euros, que representa un 45,5 %, no es suficiente para compensar la reducción del saldo de deudores en 89.564 miles de euros, que representa un 61,4%.

El fondo de maniobra neto disminuyó un 42,1% al cierre del ejercicio 2004, situándose en 159.712 miles de euros. Esta disminución se debió a una bajada del disponible de 4.825 miles de euros, lo que supone un 23,7% y un aumento de la deuda con entidades de crédito a corto plazo de 115.984 miles de euros, lo que supone un 58,6%.

10.3 Necesidades de financiación bancaria

Como ha quedado expuesto, la política de PARQUESOL contempla recurrir en buena medida al endeudamiento bancario para abordar la financiación de sus inversiones, tanto en el caso de las requeridas por las promociones en curso como en el de las compras de suelo y las inversiones en activos para la cartera de patrimonio (si bien en estos últimos dos casos entran en juego otras vías adicionales de financiación, como el producto de la rotación de las propias carteras de suelo e inmuebles comerciales y el flujo de caja operativo de la compañía).

10.3.1.1 Endeudamiento financiero de PARQUESOL

Se incluye a continuación el desglose del endeudamiento financiero consolidado bruto, neto y total a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF), junto con la situación a 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF) tras la reorganización del grupo:

Endeudamiento financiero consolidado (miles de euros)	PCGA		
	31/12/2004	31/12/2003	Variación
Deuda financiera a largo plazo	284.278	313.777	(9,4%)
Entidades de crédito	262.724	290.364	(9,5%)
Arrendamiento financiero	21.554	23.413	(7,9%)
Deuda financiera a corto plazo	254.064	160.170	58,6%
Entidades de crédito	250.325	156.966	59,5%
Arrendamiento financiero	1.859	1.866	(0,4%)
Intereses	1.880	1.338	40,5%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO.....	538.342	473.947	13,6%
Disponible	(15.573)	(20.398)	(23,7%)
Tesorería	(14.082)	(19.724)	(28,6%)
Inversiones financieras temporales	(1.491)	(674)	(99,8%)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.....	522.769	453.549	15,3%
Otros acreedores a largo plazo.....	22.610	27.177	(16,8%)
Deudas a largo plazo	6.805	15.905	(57,2%)
Otras deudas a largo plazo	5.373	1.777	202,4%
Anticipos de clientes a largo plazo.....	10.425	9.488	9,9%
Fianzas y depósitos recibidos.....	7	7	0,0%
Otros acreedores a corto plazo.....	171.319	163.579	4,7%
Deudas con empresas asociadas.....	-	-	-
Acreedores comerciales	130.281	101.462	28,4%
Otras deudas no comerciales.....	28.989	38.217	(24,1%)
Provisiones para operaciones de tráfico	12.049	23.900	(49,6%)
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	716.698	644.305	11,2%

La variación del endeudamiento del año 2003 al 2004 supuso un incremento del endeudamiento financiero neto de 69.220 miles de euros y del endeudamiento total neto de 72.393 miles de euros, explicado entre otras causas por el incremento de actividad de la Sociedad y la financiación de la

operación corporativa de adquisición de acciones a Lagun-Aro referida en el apartado 5.1.5 de este Documento de Registro.

Endeudamiento financiero consolidado (miles de euros)	NIIF		
	31/12/2005	31/12/2004	Variación
Pasivos financieros no corrientes	292.011	279.434	4,5%
Entidades de crédito	250.696	262.724	(4,6%)
Arrendamiento financiero	35.724	16.710	113,8%
Instrumentos financieros derivados	5.591	-	-
Deuda financiera a corto plazo	166.242	253.341	(34,4%)
Entidades de crédito	163.374	250.325	(34,7%)
Arrendamiento financiero	1.125	1.136	(1,0%)
Deuda por intereses	1.743	1.880	(7,3%)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO.....	458.253	532.775	(14,0%)
Disponible	(9.729)	(14.082)	(30,9%)
Tesorería	(9.729)	(14.082)	(30,9%)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.....	448.524	518.693	(13,5%)
Otros pasivos no corrientes	32.420	46.229	(29,9%)
Otros pasivos financieros	1.754	1.513	15,9%
Pasivos por impuestos diferidos	9.287	14.731	(37,0%)
Provisiones	3.289	3.641	(9,7%)
Otros pasivos no corrientes	18.090	26.344	(31,3%)
Otros pasivos corrientes	142.724	119.628	19,3%
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	123.602	110.787	11,6%
Otros pasivos financieros	5.928	5.407	9,6%
Provisiones por impuestos sobre ganancias corrientes	13.194	3.434	284,2%
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	623.668	684.550	(8,9%)

La disminución del endeudamiento financiero neto del año 2005 respecto al 2004 en 70.169 miles de euros sitúa el endeudamiento financiero neto en la cifra de 448.524 miles de euros, debido a la aplicación de parte de los recursos obtenidos por el volumen de entregas de promociones en el año 2005 a la cancelación de préstamos a corto plazo con entidades de crédito, compensado parcialmente por el incremento de préstamos que financian la adquisición de activos para patrimonio. El endeudamiento total neto disminuye en menor medida que el endeudamiento financiero neto, debido fundamentalmente al aumento de las cuentas a pagar que financian la adquisición de suelo por parte de PARQUESOL.

A 31 de diciembre de 2005, PARQUESOL tenía concedidos 52 préstamos promotores por importe de 86.473 miles de euros, para financiar promociones en curso, y 19 préstamos hipotecarios y arrendamientos financieros por importe de 149.969 miles de euros, para financiar su patrimonio en renta. El vencimiento de los préstamos promotores se estima en el mismo ejercicio que se entregan las promociones a financiadas a clientes, mientras que los préstamos que financian el patrimonio en renta se suelen contratar a un período inicial de 15 años. Por otra parte, a 31 de diciembre de 2005, la Sociedad tenía concedidas pólizas de crédito por importe de 179.015 miles de euros, que se encontraban dispuestas en 47.962 miles de euros, contrastándose estas financiaciones como norma general con renovaciones tacitas anuales. Esta financiación se encuentra concertada con 15 entidades financieras diferentes.

Al cierre del ejercicio 2005, la Sociedad concentraba el 87% de su endeudamiento con seis entidades financieras distintas, sin que ninguna de ellas representara en ningún caso mas del 20% del endeudamiento total consolidado del grupo a esa fecha. Los saldos dispuestos a 31 de diciembre de

2005 por deudas con entidades financieras que actualmente forman parte del accionariado de PARQUESOL ascendía a la cifra de 70.085 miles de euros, siendo las condiciones de las mismas las normales de mercado para cada tipo de financiación.

Se completa esta sección con la situación a 1 de enero de 2006 (conforme a NIIF) tras la reorganización del grupo:

Endeudamiento financiero consolidado (NIIF) (miles de euros)	1/1/2006
Pasivos financieros no corrientes	292.011
Entidades de crédito	286.420
Instrumentos financieros derivados.....	5.591
Deuda financiera a corto plazo	
Entidades de crédito	166.242
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO.....	458.253
Disponible	(10.284)
Tesorería	(10.284)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.....	447.969
Otros pasivos no corrientes	30.117
Otros pasivos financieros	1.754
Pasivos por impuestos diferidos	6.984
Provisiones.....	3.289
Otros pasivos no corrientes	18.090
Otros pasivos corrientes	143.132
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	124.010
Otros pasivos financieros	5.928
Provisiones por impuestos sobre ganancias corrientes.....	13.194
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	621.218

10.3.1.2 *Detalle del endeudamiento financiero*

La siguiente tabla muestra el desglose y tipología del endeudamiento financiero de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 (bajo criterios NIIF):

Endeudamiento financiero consolidado (detalle) a 31/12/2005 (NIIF)						
(miles de euros)	TOTAL	% Total	L/P	% L/P	C/P	% C/P
Préstamos hipotecarios.....	113.120	25,0%	109.147	38,1%	3.973	2,4%
Préstamos promotores.....	186.473	41,2%	83.524	29,2%	102.949	61,9%
Préstamos con garantía personal	66.515	14,7%	58.025	20,3%	8.490	5,1%
Créditos bancarios.....	47.962	10,6%	-	-	47.962	28,9%
Arrendamiento financiero	36.849	8,1%	35.724	12,5%	1.125	0,7%
Deuda por intereses.....	1.743	0,4%	-	-	1.743	1,0%
TOTAL	452.662	100%	286.420	100%	166.242	100%

10.3.1.3 *Plazos de vencimiento*

El detalle de las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo, clasificadas según el año de vencimiento, que figuran en el pasivo del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2005 (bajo criterios NIIF), es el siguiente:

Deudas c/ entidades de crédito (miles de euros)	TOTAL 31/12/05	Año de vencimiento					Resto
		2006	2007	2008	2009	2010	
Préstamos hipotecarios.....	113.120	3.973	4.049	4.667	6.877	7.181	86.373
Préstamos promotores ⁽¹⁾	186.473	102.949	52.156	13.837	16.095	137	1.299
Préstamos con garantía personal ...	66.515	8.490	21.984	27.916	8.125	-	-
Créditos bancarios.....	47.962	47.962	-	-	-	-	-
Arrendamiento financiero	36.849	1.125	1.170	2.184	2.352	2.467	27.551
Deuda por intereses.....	1.743	1.743	-	-	-	-	-
TOTAL	452.662	166.242	79.359	48.604	33.449	9.785	115.223

(1) Asumiendo que los préstamos promotores (préstamos hipotecarios vinculados a una concreta promoción inmobiliaria) vencen en el año de entrega de la promoción

10.3.1.4 *Garantías comprometidas con terceros*

A 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 PARQUESOL tenía presentados ante terceros avales de entidades financieras en concepto de garantía por compras de solares, de ejecución de obras y ante Administraciones Públicas en garantía, en general, de actos relacionados con la construcción por importes acumulados de 20.516, 44.529 y 51.197 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, PARQUESOL tenía contratadas pólizas de seguros y avales por importe de 35.858, 40.116 y 23.837 miles de euros, respectivamente, en garantía de anticipos recibidos de clientes.

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

10.3.1.5 Cobertura de tipos de interés o de tipo de cambio

A 31 de diciembre de 2005, PARQUESOL tiene contratados “swaps” y “collars” de intereses para la cobertura de varias operaciones de préstamo y arrendamiento financiero, cuyos datos más significativos son los siguientes:

Miles de euros	Inicio de cobertura	Fin de cobertura	Tipo de interés
84.000	02/01/05	02/01/09	3,70% - 5,60%
23.400	09/01/04	09/01/09 ⁽¹⁾	3,61%
20.098	19/01/05	19/01/23 ⁽²⁾	3,94%
19.500	09/01/04	09/01/09 ⁽¹⁾	3,63%
19.500	09/01/04	09/01/09 ⁽¹⁾	3,58%
19.500	09/01/04	09/01/09 ⁽¹⁾	3,53%
16.797	09/10/02	09/10/17 ⁽²⁾	4,49%
13.000	13/04/04	09/01/09 ⁽¹⁾	3,10%
2.625	09/10/02	04/10/12	4,72%
1.758	31/07/00	30/07/12	5,52%
547	30/11/99	30/11/09	4,62%
531	20/03/00	20/03/07	4,33%
501	17/09/99	17/09/08	4,33%
464	27/08/99	27/08/12	4,97%
448	29/10/99	30/10/09	4,61%
423	12/07/99	12/07/07	4,34%
341	28/12/99	28/12/07	4,41%
327	20/03/00	20/03/07	4,33%
194	24/02/00	24/02/09	4,70%
60	29/04/00	29/04/06	4,30%
29	12/05/00	12/05/06	4,85%

(1) Posibilidad de salida al finalizar el tercer año sin coste adicional.

(2) Sobre un contrato de arrendamiento financiero.

10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital

No existen restricciones sobre el uso de los recursos de capital que hayan afectado o puedan afectar de manera relevante las operaciones de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace constar que algunas de las pólizas de crédito y préstamo que PARQUESOL tiene suscritas contienen cláusulas de no constitución de garantía (*negative pledge*) a favor de terceros que obligan a PARQUESOL a no constituir garantías sobre algunos o todos sus activos sin el previo consentimiento de la entidad de crédito correspondiente. Con ocasión del desarrollo de sus promociones y como parte de sus actividades ordinarias y objeto social, PARQUESOL suscribe préstamos que conllevan el otorgamiento de garantías reales a favor de distintas entidades de crédito sobre el suelo adquirido, pudiendo considerarse teóricamente esta situación como un supuesto de incumplimiento de las citadas cláusulas. Sin embargo, hasta el día de hoy, ninguna entidad de crédito ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas sobre la base de un teórico o eventual incumplimiento de la citada obligación accesorio ni ha comunicado su intención de hacerlo.

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

10.5 Fuentes de financiación previstas para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2.3 y 8.1

Véase apartado 5.2.2 del presente Documento de Registro.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

El negocio de PARQUESOL no depende de patentes ni de marcas, por lo que no está sujeto al pago de *royalties*. En todo caso, la Sociedad tiene registrados en España la marca y nombre comercial "PARQUESOL".

12. TENDENCIAS DEL NEGOCIO

12.1 Tendencias recientes más significativas

Durante los meses transcurridos del año 2006 PARQUESOL ha seguido desarrollando su actividad con normalidad sin que exista ninguna circunstancia que pueda afectar de forma significativa su negocio. Como datos operativos más reseñables cabe destacar lo siguiente:

- Durante los meses de enero y febrero de 2006 se ha registrado la preventa de 108 unidades de vivienda. El importe total de preventas de dichos meses de enero y febrero (incluyendo además de viviendas locales comerciales, garajes y trasteros) supuso la cifra de 28,7 millones de euros.
- Las entregas de viviendas en este mismo período alcanzaron la cifra de 115 unidades de vivienda. El importe entregado a clientes tanto de viviendas como de locales comerciales, garajes y trasteros fue de 23 millones de euros.
- Durante los meses de enero y febrero, la cifra de ingresos por alquileres del negocio patrimonial ascendió a 2.525 miles de euros, y la de ingresos por alquiler de hoteles a 738 miles de euros.

12.2 Circunstancias previsibles que puedan afectar las perspectivas de la Sociedad

PARQUESOL no tiene constancia de ninguna tendencia, incertidumbre, necesidad, compromiso, hecho o cualquier otra circunstancia (distintas de las expuestas en este Folleto) que pueda razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad para el actual ejercicio.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

PARQUESOL no ha realizado previsiones o estimaciones de beneficios futuros.

14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS

14.1 Relación de miembros del órgano de administración y de altos directivos

14.1.1 Consejo de Administración

La tabla siguiente recoge la composición del Consejo de Administración de PARQUESOL que será efectivo en la fecha de admisión a negociación de las acciones:

Nombre	Cargo	Representación
Marcos Fernández Fermoselle ⁽¹⁾	Presidente	Ejecutivo
Alfonso Fernández Fermoselle ⁽²⁾	Vicepresidente	Ejecutivo
Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé ⁽³⁾	Consejero	Ejecutivo
Metropolitan Summa SL ⁽⁴⁾	Consejero	Dominical
New GP Cartera SLU ⁽⁵⁾	Consejero	Dominical
Francisco Hernanz Manzano ⁽⁶⁾	Consejero	Dominical
Caja de Ahorros Municipal de Burgos ⁽⁷⁾	Consejero	Dominical
Federico Álvarez Páez ⁽⁸⁾	Consejero	Independiente ⁽⁹⁾
Claudio Boada Palleres ⁽¹⁰⁾	Consejero	Independiente ⁽⁹⁾
José María Irisarri Núñez ⁽¹¹⁾	Consejero	Independiente ⁽⁹⁾
Carlos Vizcayno Gálvez	Secretario no Consejero	

- (1) Presidente y máximo ejecutivo de la Sociedad. El domicilio profesional de D. Marcos Fernández Fermoselle es c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid. Miembro (Presidente) de la Comisión Ejecutiva del Consejo. Su nombramiento como consejero a título personal es con efectos desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.
- (2) Vicepresidente y Consejero Delegado Adjunto de la Sociedad. El domicilio profesional de D. Alfonso Fernández Fermoselle es c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid. Miembro (Vicepresidente) de la Comisión Ejecutiva del Consejo. Su nombramiento como consejero a título personal es con efectos desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.
- (3) El domicilio profesional de D. Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé es c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid.
- (4) Representada por D. Ángel Fernández Fermoselle, cuyo domicilio profesional es c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid. Miembro de la Comisión Ejecutiva del Consejo. El nombramiento de D. Ángel Fernández Fermoselle como representante persona física de Metropolitan Summa SL es con efectos desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.
- (5) Representada por Dª Cristina Fernández Fermoselle, cuyo domicilio profesional es c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid. Su nombramiento es con efectos desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.
- (6) Nombrado a propuesta de CAJA CASTILLA-LA MANCHA CORPORACIÓN SA. El domicilio profesional de D. Francisco Hernanz Manzano es Parque de San Julián nº 20, Cuenca.
- (7) Representada por D. Roberto Rey Perales, cuyo domicilio profesional es Casa del Cordón, Plaza de la Libertad s/n, Burgos.
- (8) El domicilio profesional de D. Federico Álvarez Páez es calle Pradillo 42, Madrid. Miembro de la Comisión Ejecutiva del Consejo.
- (9) La definición de consejero independiente se encuentra recogida en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, en términos similares a los contenidos en el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los mercados y en las Sociedades Cotizadas (denominado "Informe Aldama"). El nombramiento de los consejeros independientes es con efectos desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.
- (10) El domicilio profesional de D. Claudio Boada Palleres es Paseo de la Castellana nº 40, Madrid.
- (11) El domicilio profesional de D. José María Irisarri Núñez es General Castaños 4, Madrid. Miembro de la Comisión Ejecutiva del Consejo.

De los consejeros mencionados, formaban parte del Consejo previo a la admisión a negociación D. Marcos Fernández Fermoselle (como representante persona física de la sociedad Next Inversiones Inmobiliarias SL), D. Alfonso Fernández Fermoselle (como representante persona física de la sociedad Metropolitan Summa SL), D. Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé, la sociedad Metropolitan Summa SL, D. Ángel Fernández Fermoselle (como representante persona física de la sociedad Jiang Yong Bei Inversiones SL), Dª Cristina Fernández Fermoselle (como representante persona física de la sociedad La Velvet Moon SLU), D. Francisco Hernanz Manzano y la Caja de Ahorros Municipal de Burgos (igualmente representada por D. Roberto Rey Perales). Asimismo, en el Consejo previo a la admisión a negociación D. Carlos Vizcayno Gálvez era Secretario y miembro del Consejo.

Información sobre los Consejeros:

- o Marcos Fernández Fermoselle, Presidente Ejecutivo de PARQUESOL, tiene 44 años de edad. Estudió Administración de Empresas en Estados Unidos y es Master en Dirección Inmobiliaria por la Universidad Politécnica de Madrid. Ha trabajado en diversas compañías (Revlon, Kraft y Leo Burnett) hasta su incorporación al grupo familiar en 1987. Ha sido Consejero Delegado de PARQUESOL hasta 1998, y presidente ejecutivo desde entonces. Ha sido también Presidente del Real Valladolid SAD entre 1998 y 2000 y consejero de González Llorente Parquesol SL, de Inversiones Parquesol Arribas SL y de Editora de Medios de Castilla y León SL. En la actualidad es: (i) Presidente (no ejecutivo) de Punto Inmobiliario MF SL; (ii) consejero de Metropolitan Summa SL, de Inicia Suelo SL, de Ponte Vecchio Sociedad de Franquicias SL, de Parquesol Restaurantes SL, de Bodegas Garci Grande SA, de Parquesol Idea Electrodomésticos SL y de Parquesol Renta SL; (iii) administrador de Next Inversiones Inmobiliarias SL, de Avalon Investments SLU, de Inversiones Lyamar SL y de Grupo 4 Inmobiliaria SA; y (iv) socio de Punto Inmobiliario MF SL, de Next Inversiones Inmobiliarias SL, de Avalon Investments SLU, de Kailas Editorial SL, de Savia Creaciones Publicitarias SL y de Notro Films SL.

- Alfonso Fernández Fermoselle, Vicepresidente de PARQUESOL, tiene 34 años de edad. Cursó Distributed Studies (Communications – Business – Kinesiology) en la Universidad de Boulder (Colorado). Es Master en Dirección de Empresas por la Escuela Superior Europea de Castilla y León y Master en Dirección de Empresas Constructoras en Inmobiliarias (MDI) en la Universidad Politécnica de Madrid. Ingresó en 1997 en el departamento comercial de PARQUESOL. Desde 1999 supervisa las inversiones de la Sociedad y es miembro del Comité Ejecutivo. En la actualidad es: (i) consejero de Metropolitan Summa SL, de Punto Inmobiliario MF SL, de Kailas Editorial SL, de Parquesol Restaurantes SL, de Inicia Suelo SL y de Ponte Vecchio Sociedad de Franquicias SL; (ii) administrador de Inversiones Lyamar SL, de Harvest Investments SL y de Daoli Savings SL; y (iii) socio de Punto Inmobiliario MF SL, de Kailas Editorial SL y de Savia Creaciones Publicitarias SL. Ha sido consejero de González Llorente Parquesol SL.
- Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé, de 44 años de edad. Arquitecto Técnico por la Escuela de Arquitectura Técnica de la Universidad Politécnica de Madrid. Ha trabajado en la constructora Fersa como Delegado para Castilla y León. Ha sido Director Gerente de El Prado Boyal entre 1992 y 1995. Es Director General de PARQUESOL desde 1995. En la actualidad es accionista y consejero de Orcon SA. Ha sido administrador de Sector La Pilarica SL.
- Ángel Fernández Fermoselle, de 41 años de edad. Se licenció “cum laude” en Periodismo en Marquette University, en Milwaukee (Wisconsin). Es Master en Dirección de Empresas por la Universidad de Deusto y Master en Periodismo por la Escuela de Periodismo de la Universidad Autónoma de Madrid/El País. Comenzó su carrera como periodista en el Grupo 16, más tarde fue responsable de la sección internacional de la revista Tribuna de Actualidad. A finales de los años ochenta se incorporó al equipo fundacional del periódico El Mundo, donde ocupó la corresponsalía norteamericana, primero en Nueva York y más tarde en Washington DC. A su regreso a España fue jefe del suplemento dominical de la edición nacional y, más tarde, subdirector de la edición castellano-leonesa de El Mundo. En 1993 se incorpora a la empresa familiar y entre 1994 y 2000 fue consejero delegado del Real Valladolid SAD, primero, y presidente, después. Es en la actualidad: (i) Presidente ejecutivo de Metropolitan Summa SL, de Kailas Editorial SL y de Hotelval Miguel Ángel SL; (ii) consejero delegado de Punto Inmobiliario MF SL y consejero de Parquesol Restaurantes SL, de Las Lomas de Ciudad Parquesol SL y de Ponte Vecchio Sociedad de Franquicias SL; (iii) administrador de Inversiones Lyamar SL, de Morrison Square SL, de Jiang Yong Bei Inversiones SL y de Yongxiu Inversiones SL; y (iv) socio de Kailas Editorial SL, de Jiang Yong Bei Inversiones SL, de Yongxiu Inversiones SLU, de Parquesol Idea Electrodomésticos SL y de Parquesol Renta SL. Ha sido consejero de Bodegas Garci Grande, SA, de González Llorente Parquesol SL, de Inversiones Parquesol Arribas SL y socio y consejero de Editora de Medios de Castilla y León SL.
- Cristina Fernández Fermoselle, de 39 años de edad. Licenciada en Comunicaciones (especialidades: publicidad y marketing) por la universidad americana de Marquette (Wisconsin). Máster en Comunicación por la Emerson College de Boston (EEUU). Ha trabajado en Young And Rubicam (1990) y en Saint Louis University como directora de promoción y admisiones (1991-1995). Actualmente es Vicepresidenta de la Fundación Leucemia y Linfoma, Consejera de Punto Inmobiliario MF SL y de Metropolitan Summa SL, Socia y Consejera de Kailas Editorial SL y Socia y Administradora Única de La Velvet Moon SLU y de Serendipity Cartera SLU.
- Francisco Hernanz Manzano, de 52 años de edad. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y Actuario de Seguros por la Universidad Complutense de Madrid. Ha sido Director General de Promoción Empresarial de la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha, Adjunto al Consejero Delegado del Diario El Sol, Presidente de Caja Toledo y Director General de Caja Castilla-La Mancha. Es en la actualidad Subdirector General de la División Corporativa de Caja Castilla la Mancha y Consejero Delegado de Caja Castilla-La Mancha Corporación SA. Ocupa puestos en los Consejos de Administración de Caja de Seguros Reunidos Compañía de Seguros y Reaseguros SA, de Caesars Casino Castilla La Mancha SA, de Caesars Hotel Castilla La Mancha SL, de CCM Vida y Pensiones de Seguros y Reaseguros SA, de El Reino de Don Quijote de La Mancha SA, de Lico Inmuebles SA, de Pagos de Familia Marqués de Griñón SA, de Telecom Castilla-La Mancha SA. Ha sido Consejero de Agencia de Gestión de la Energía de Castilla-La Mancha SA, de Autopista Madrid Sur Concesionaria Española SA, de Frimanha Industrias Cárnicas SA, de Inversora de Autopistas del Sur SL y de Metrum Corporación y Desarrollo SA.
- Roberto Rey Perales, Subdirector General y Director Financiero de Caja de Ahorros Municipal de Burgos, tiene 34 años de edad. Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid y Master en Finanzas por la Universidad de Deusto. Ha trabajado en Andersen Consulting

(ahora Accenture) y Campofrío, hasta su incorporación a Caja de Burgos en 1996. En Caja de Burgos ha sido Controller de la Dirección Financiera hasta 2003, fecha en que pasó a ocuparse de la Dirección Financiera de la entidad, y posteriormente fue nombrado Subdirector General. Adicionalmente es miembro del comité técnico o de supervisión de varios fondos de *private equity* españoles. Ha sido profesor de Know How Business College (Universidad de Gales) de 1996 a 2000. Es en la actualidad Consejero de AMMA Gerogestión SL, de Becco Fuels SL, de Eolia Mistral de Inversiones SCR SA, de Indal SL, de Interdín SA, de Inversiones Ahorro 2000 SA, de Saldaña Golf Residencial SL, de Cajas Españolas de Ahorro SICAV y de Zaphir Retail Properties SA.

- Federico Álvarez Páez, de 47 años de edad. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, curso de especialización de postgrado en Contabilidad de Costes. Ha desempeñado funciones en KPMG, Cigarros de Canarias, Heidrick and Struggles, Johnson's Wax y Elf Aquitaine. Ha sido Consejero de Sky Point SA. Es accionista y director financiero de Unidad Editorial SA desde 1990. Consejero independiente de PARQUESOL desde 2006, con efectos desde la admisión a cotización.
- Claudio Boada Palleres, de 54 años de edad. Ingeniero Industrial (especialidad Organización Industrial) por la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de Madrid. MBA (especialidad Finanzas) por la University of Southern California. Ha trabajado en Banco de Bilbao, Dillon Read y Banco de Progreso. Ha sido Managing Director de Lehman Brothers para España y Portugal, donde ha permanecido en funciones de Senior Advisor hasta marzo de 2006. Es Presidente del Círculo de Empresarios, Presidente de TICSА, Consejero de Holcim España SA y Administrador de Clabesa SL. Es accionista de TICSА, de Detector y de Clabesa SL y ha sido accionista de Sacinco, así como Consejero de Sacinco, de Finanzauto, de Telepizza, de Corporación Patricio Echeverría, de Proleasing y de otras sociedades del Grupo Banco de Progreso. Es Consejero independiente de PARQUESOL desde 2006, con efectos desde la admisión a cotización.
- José María Irisarri Núñez, de 45 años de edad. Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Master en Economía y Dirección de Empresas por el IESE (Universidad de Navarra, Barcelona). Profesor de Marketing del Instituto de Empresa en Madrid y en la Universidad de Navarra. Ha trabajado en el Departamento de Análisis de Contenido e Investigación de Audiencias de RTVE, y en el Departamento de Marketing de Día, así como Adjunto al Director General de Sanitas. Es socio Fundador y Consejero Delegado de Globo Media y Grupo Árbol. Actualmente es Director de Media en Axel Urquijo y Presidente de Notro Films SL. Es Consejero de Globo Media SA, de Promofilm SA, de Gabinete de Estudios de la Comunicación Audiovisual SA (GЕCA), de Grupo Árbol SA, de Ingenia QUED SA, de Supernovelty SA, de Iriscue SA, de Graf&Rice SA, de Mövius SA, de Notro Films SL, de Alteba Servicios Inmobiliarios SL y de Savia Creaciones Publicitarias SL. Es accionista de ABTC SA, de Grupo Árbol SA, de Iriscue SA, de Graf&Rice SA, de Mövius SA, de Eboli SA, de Notro Films SL, de Alteba Servicios Inmobiliarios SL y de Savia Creaciones Publicitarias SL. Es Consejero independiente de PARQUESOL desde 2006, con efectos desde la admisión a cotización.

La Sociedad considera que la independencia de D. José María Irisarri Núñez no se ve afectada por el hecho de que D. Marcos Fernández Fermoselle sea también dueño de una participación en el capital de Notro Films SL y de Savia Creaciones Publicitarias SL, por su escasa relevancia. Asimismo, también se consideran irrelevantes a estos efectos algunas prestaciones de servicios de menor entidad a PARQUESOL efectuadas en el pasado por Savia Creaciones Publicitarias SL.

- Carlos Vizcayno Gálvez, de 42 años de edad. Licenciado en Derecho y diplomado en empresariales (E-1) en la Universidad Pontificia de Comillas (ICAI-ICADE). Abogado ejerciente desde 1993. Master en Política Territorial y Urbanismo (especialidad gestión urbanística) por la Universidad Carlos III de Madrid. Ha trabajado de Adjunto al Secretario General del Grupo Ferrovial y de Jefe de la Asesoría Jurídica de Lar 2000 SA. Es Director Jurídico de PARQUESOL desde diciembre de 2001. Es Secretario del Consejo de Administración de PARQUESOL desde diciembre de 2003.

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

Se hace constar que D. Marcos Fernández Fermoselle, D. Alfonso Fernández Fermoselle, D. Ángel Fernández Fermoselle y D^a Cristina Fernández Fermoselle son hermanos. Por lo demás, no existen otras relaciones familiares entre las personas a las que se ha hecho referencia en este apartado.

14.1.2 Alta dirección

La gestión de la Sociedad al nivel más elevado es ejercida por un Comité de Dirección constituido, por los consejeros ejecutivos mencionados en el apartado anterior (D. Marcos Fernández Fermoselle, D. Alfonso Fernández Fermoselle y D. Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé), por el Secretario del Consejo de Administración (D. Carlos Vizcayno Gálvez) y por las siguientes personas:

- Director Corporativo: Javier Herrero Fernández, de 43 años de edad. Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad de Valladolid. Ha sido auditor en Deloitte & Touche entre 1988 y 1994. Es Director Corporativo de PARQUESOL desde 1994.
- Director de Patrimonio: Javier Hernández Martín, de 36 años de edad. Licenciado en Ciencias Económicas. Ha trabajado en Metropol y en Grupo Lar y, entre 1995 y 2000, en Aguirre Newman. Es Director de Inversiones y Patrimonio de PARQUESOL desde 2000.
- Director del Área Inmobiliaria Sur: Enrique Carrillo Alcaraz, de 44 años de edad. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga y Máster en Dirección y Administración de Empresas por ESESA. Ha sido gerente de Edificaciones Porras Fontiveros (EDIPSA), donde trabajó entre 1983 y 2001, y desde ese año es Director del Área Inmobiliaria Sur de PARQUESOL.

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

No existen relaciones familiares de ningún tipo entre las personas a las que se ha hecho referencia en este apartado, ni de éstas con las personas a las que se ha hecho referencia en el apartado 14.1.1 anterior.

14.2 **Conflictos de intereses**

Según la información de que dispone la Sociedad, y salvo lo que se indica en los siguientes apartados 14.2.1 y 14.2.2, ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de los altos directivos mencionados en el apartado 14.1 anterior se encuentra en ninguna situación de conflicto de intereses real o potencial entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Los siguientes apartados 14.2.1, 14.2.2 y 14.2.3 contienen información sobre determinadas sociedades controladas por la familia Fernández Fermoselle que llevan a cabo actividades análogas o complementarias de las que constituyen el objeto social de PARQUESOL, así como ciertos pactos de no competencia que tienen por objeto prevenir la aparición de conflictos de intereses en el seno del Consejo de Administración de la Sociedad.

Los conflictos de intereses se encuentran regulados en el Reglamento del Consejo y en el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad que entrarán en vigor en la fecha de admisión a negociación. PARQUESOL empleará especial celo en mantener siempre todas las cautelas exigidas por los principios de buen gobierno corporativo en los casos de conflicto de intereses real o potencial, y salvaguardará el cumplimiento de los artículos 127, 127 bis, 127 ter, 127 quáter y 132 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, se hace constar que no existe ningún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 anterior hubiera sido designada miembro del órgano de administración o alto directivo, a excepción de los pactos parasociales descritos en el apartado 18.4 siguiente.

14.2.1 Metropolitan Summa SL

La familia Fernández Fermoselle es titular, de forma conjunta, de una participación indirecta del 100% en la sociedad METROPOLITAN SUMMA SL (a través de la cual esta familia ostenta su participación accionarial de control en PARQUESOL). Las participaciones en el capital social de METROPOLITAN SUMMA SL se distribuyen de la siguiente manera:

Socios de METROPOLITAN SUMMA SL	%
Inversiones Lyamar SL ⁽¹⁾	59,8%
Next Inversiones Inmobiliarias SL ⁽²⁾	19,7%
Jiang Yong Bei Inversiones SL ⁽³⁾	6,9%
La Velvet Moon SLU ⁽⁴⁾	6,8%
Harvest Investments SL ⁽⁵⁾	6,8%
TOTAL	100%

- (1) Sociedad controlada por D^a Lianne Fermoselle Reyes (99,9%).
- (2) Sociedad controlada por D. Marcos Fernández Fermoselle (99,9%).
- (3) Sociedad controlada por D. Ángel Fernández Fermoselle (99,7%).
- (4) Sociedad controlada por D^a Cristina Fernández Fermoselle (100%).
- (5) Sociedad controlada por D. Alfonso Fernández Fermoselle (99,9%).

METROPOLITAN SUMMA SL está administrada por un Consejo de Administración formado por las siguientes personas:

Nombre	Cargo
Jiang Yong Bei Inversiones SL ⁽¹⁾	Presidente y Consejero Delegado
Inversiones Lyamar SL ⁽²⁾	Consejero
Next Inversiones Inmobiliarias SL ⁽³⁾	Consejero
La Velvet Moon SLU ⁽⁴⁾	Consejero
Harvest Investments SL ⁽⁵⁾	Consejero
Carlos Vizcayno Gálvez	Secretario no Consejero

- (1) Representada por D. Ángel Fernández Fermoselle.
- (2) Representada por D^a Lianne Fermoselle Reyes.
- (3) Representada por D. Marcos Fernández Fermoselle.
- (4) Representada por D^a Cristina Fernández Fermoselle.
- (5) Representada por D. Alfonso Fernández Fermoselle.

El objeto social de METROPOLITAN SUMMA SL se encuentra recogido en el artículo 4 de sus estatutos sociales y comprende las siguientes actividades:

- “a) La dirección y gestión de participaciones empresariales a través de los correspondientes medios materiales y humanos.*
- b) La adquisición, tenencia y enajenación de valores mobiliarios de toda clase, incluyendo participaciones en todo tipo de sociedades y entes que no tengan el carácter de títulos valores, excluidas, siempre, aquellas actividades reguladas por la legislación especial.*
- c) La promoción inmobiliaria, adquisición, gestión, administración, enajenación, urbanización, comercialización y explotación en cualquier forma de solares, terrenos, fincas urbanas y rústicas,*

viviendas, edificios, conjuntos residenciales, urbanizaciones e inmuebles de cualquier clase. La construcción de todo tipo de inmuebles, directamente o contratando con terceros; la realización de reformas, reparaciones, rehabilitaciones y obras en general.

- d) La explotación de toda clase de bienes inmuebles por cualquier forma admitida en derecho, en particular mediante su arrendamiento.
- e) La prestación a cualquier clase de personas físicas o jurídicas de servicios de gestión y administración, así como de consultoría y asesoramiento en todo tipo de actividades en el campo inmobiliario y urbanístico, así como en materia de contabilidad, asistencia legal, técnica, financiera-fiscal y de recursos humanos y laboral.
- f) La contratación, gestión, proyección, construcción y ejecución de toda clase de obras públicas y privadas, comprendiendo las hidráulicas, urbanizaciones, y saneamientos, directamente o contratando con terceros; la prestación de servicios para la construcción en general, de maquinaria, transporte, asistencia técnica, elaboración de proyectos y otros.
- g) La realización de actividades de mediación en seguros privados como agente de seguros.

Las actividades descritas las podrá desarrollar directamente la sociedad, o por cualquier otro medio de gestión compartida con terceros, como Agrupaciones Temporales de Empresas, Uniones Temporales de Empresas (UTE), incluso participando o formando parte de otras Sociedades, Cooperativas, Juntas de Compensación y entidades, que tengan un objeto idéntico o análogo, y siempre que cuente con las preceptivas autorizaciones y las referidas actividades sean desarrolladas por personal con las titulaciones profesionales que sean requeridas en su caso. En todo caso, quedan excluidas aquellas actividades para las que se exijan por legislación especial requisitos que no cumpla la sociedad.”

No obstante la amplitud de dicho objeto social, las principales actividades de METROPOLITAN SUMMA SL son la dirección y gestión de participaciones empresariales, la adquisición, gestión y arrendamiento de locales y viviendas, así como la gestión y arrendamiento de oficinas.

PARQUESOL considera que no hay situación de conflicto entre sus intereses y los de METROPOLITAN SUMMA SL, dado que las actividades inmobiliarias de METROPOLITAN SUMMA SL no son cuantitativamente significativas y no se dirigen al mismo mercado que las de PARQUESOL.

14.2.2 Punto Inmobiliario MF SL

A través de METROPOLITAN SUMMA SL, la familia Fernández Fermoselle es también titular, de forma conjunta, de una participación indirecta del 100% en la sociedad PUNTO INMOBILIARIO MF SL, agencia inmobiliaria especializada principalmente en la intermediación en la venta de viviendas de segunda mano, obra nueva, retail y suelos. Las participaciones en el capital social de PUNTO INMOBILIARIO MF SL se distribuyen de la siguiente manera:

Socios de PUNTO INMOBILIARIO MF SL	%
Metropolitan Summa SL ⁽¹⁾	65%
Next Inversiones Inmobiliarias SL ⁽²⁾	35%
TOTAL	100%

(1) Sociedad controlada por D^a Lianne Fermoselle Reyes (ver apartado 18.3 de este Documento de Registro).

(2) Sociedad controlada por D. Marcos Fernández Fermoselle (99,9%).

PUNTO INMOBILIARIO MF SL está administrada por un Consejo de Administración formado por las siguientes personas:

Nombre	Cargo
Marcos Fernández Fermoselle	Presidente no ejecutivo
Ángel Fernández Fermoselle	Consejero Delegado
Lianne Fermoselle Reyes	Consejero
Alfonso Fernández Fermoselle	Consejero
Cristina Fernández Fermoselle	Consejero
Carlos Vizcayno Gálvez	Secretario no Consejero

La gestión ordinaria del negocio de PUNTO INMOBILIARIO MF SL está encomendada a un Director General que reporta directamente al Consejo de Administración. Dicho Director General no es miembro del Consejo de Administración de PARQUESOL ni pertenece a su equipo directivo.

El objeto social de PUNTO INMOBILIARIO MF SL, recogido en el artículo 4 de los estatutos sociales, es el siguiente:

- “a) La dirección y gestión de participaciones empresariales a través de los correspondientes medios materiales y humanos.*
- b) La adquisición, tenencia y enajenación de valores mobiliarios de toda clase, incluyendo participaciones en todo tipo de sociedades y entes que no tengan el carácter de títulos valores, excluidas, siempre, aquellas actividades reguladas por la legislación especial.*
- c) La promoción inmobiliaria, adquisición, gestión, administración, enajenación, urbanización, comercialización y explotación en cualquier forma de solares, terrenos, fincas urbanas y rústicas, viviendas, edificios, conjuntos residenciales, urbanizaciones e inmuebles de cualquier clase. La construcción de todo tipo de inmuebles, directamente o contratando con terceros; la realización de reformas, reparaciones, rehabilitaciones y obras en general.*
- d) La realización de operaciones de mediación en toda clase de bienes inmuebles por orden y/o por cuenta de terceros, por sí sola o a través o en colaboración con Agentes de la Propiedad Inmobiliaria, expertos, gestores o en general de intermediarios inmobiliarios; la comercialización, gestión e intermediación de toda clase de bienes inmuebles.*
- e) La explotación de toda clase de bienes inmuebles por cualquier forma admitida en derecho, en particular mediante su arrendamiento.*
- f) La prestación a cualquier clase de personas físicas o jurídicas de servicios de gestión y administración, así como de consultoría y asesoramiento en todo tipo de actividades en el campo inmobiliario y urbanístico, así como en materia de contabilidad, asistencia legal, técnica, financiera-fiscal y de recursos humanos y laboral.*
- g) La contratación, gestión, proyección, construcción y ejecución de toda clase de obras públicas y privadas, comprendiendo las hidráulicas, urbanizaciones, y saneamientos, directamente o contratando con terceros; la prestación de servicios para la construcción en general, de maquinaria, transporte, asistencia técnica, elaboración de proyectos y otros.*
- h) La realización de actividades de mediación en seguros privados como agente de seguros.*

Las actividades descritas las podrá desarrollar directamente la sociedad, o por cualquier otro medio de gestión compartida con terceros, como Agrupaciones Temporales de Empresas, Uniones Temporales de Empresas (UTE), incluso participando o formando parte de otras Sociedades, Cooperativas, Juntas de Compensación y entidades, que tengan un objeto idéntico o análogo, y siempre que cuente con las preceptivas autorizaciones y las referidas actividades sean desarrolladas por personal con las titulaciones profesionales que sean requeridas en su caso. En todo caso, quedan excluidas aquellas actividades para las que se exijan por legislación especial requisitos que no cumpla la sociedad.”

No obstante la amplitud de dicho objeto social, las principales actividades de PUNTO INMOBILIARIO MF SL son la prestación de todo tipo de servicios en el ámbito de la intermediación y comercialización de toda

clase de bienes inmuebles, viviendas, inmuebles de usos comerciales e industriales de cualquier naturaleza, así como la venta y alquiler de promociones inmobiliarias ajenas.

PUNTO INMOBILIARIO MF SL presta servicios de comercialización de viviendas de obra nueva a PARQUESOL (ver apartado 19 de este Documento de Registro sobre operaciones vinculadas).

14.2.3 Compromisos de no competencia

14.2.3.1 *Compromiso de no competencia de la familia Fernández Fermoselle*

D. Marcos Fernández Fermoselle, D. Alfonso Fernández Fermoselle, D. Ángel Fernández Fermoselle y D^a Cristina Fernández Fermoselle han asumido frente a la Sociedad el compromiso expreso de no participar, directa o indirectamente (salvo en el caso de participaciones no de control en sociedades admitidas a cotización en mercados secundarios de valores), y no dirigir ni intervenir en la gestión de ninguna empresa o negocio que compita en el mercado con PARQUESOL o cualquiera de las sociedades de su grupo en tanto sigan siendo consejeros de PARQUESOL.

El anterior compromiso, en todo caso, no afecta a la participación de D. Marcos Fernández Fermoselle, D. Alfonso Fernández Fermoselle, D. Ángel Fernández Fermoselle y D^a Cristina Fernández Fermoselle en PUNTO INMOBILIARIO MF SL, ni tampoco a su participación en METROPOLITAN SUMMA SL, siempre y cuando en este último caso dicha sociedad desarrolle su actividad inmobiliaria de forma que no compita con la de PARQUESOL. A dichos efectos, se entenderá que no entran en competencia con PARQUESOL las actividades inmobiliarias de METROPOLITAN SUMMA SL que se limiten a:

- Inversiones inmobiliarias en patrimonio (entendidas éstas como inversiones en producto inmobiliario destinado al alquiler) que no consistan en: (i) inmuebles destinados al alquiler o gestión de hoteles, sea esta gestión propia o de terceros; o (ii) inmuebles destinados a su alquiler como oficinas (salvo que la superficie de dichos inmuebles, computando en su caso toda la superficie de la que sea titular METROPOLITAN SUMMA SL en un mismo edificio, sea inferior a 1.000 m² útiles sobre rasante).
- Promoción inmobiliaria, entendida ésta como la recalificación urbanística, urbanización, construcción y/o venta de los tres solares que eran ya propiedad de METROPOLITAN SUMMA SL a 31 de diciembre de 2005.
- Adquisición de suelo para promover la construcción de viviendas libres (no sujetas a ningún régimen de protección pública) o de edificios de viviendas para su alquiler y adquisición de viviendas o edificios de viviendas para su alquiler en cualquier grado de avance en su construcción o totalmente terminados.

En el supuesto de que PARQUESOL decidiera dirigir en algún momento su actividad hacia los productos inmobiliarios que se mencionan anteriormente, el pacto de no competencia se extendería a partir de ese momento a esos productos, quedando a salvo aquellos activos ya adquiridos o explotados directa o indirectamente por D. Marcos Fernández Fermoselle, D. Alfonso Fernández Fermoselle, D. Ángel Fernández Fermoselle o D^a Cristina Fernández Fermoselle.

En virtud del anterior compromiso, si METROPOLITAN SUMMA SL pretendiera la realización de alguna operación inmobiliaria que se enmarcara en actividad inmobiliaria distinta de las que se acaban de relacionar como no competidoras, deberá ofrecer dicha operación previamente a PARQUESOL, y únicamente en el caso de que PARQUESOL manifestara no estar interesada en dicha operación quedaría METROPOLITAN SUMMA SL liberada para realizarla.

14.2.3.2 *Compromiso de no competencia de METROPOLITAN SUMMA SL*

La sociedad METROPOLITAN SUMMA SL, en lo que respecta a sus propias actividades económicas, ha asumido un compromiso de no competencia en términos análogos a los de los miembros de la familia Fernández Fermoselle anteriormente reseñados, incluyendo el compromiso de dimitir como miembro del Consejo de Administración de PARQUESOL en el caso de que dicha sociedad se encontrase de forma sobrevenida en una situación de competencia con PARQUESOL (salvo que ésta no sea significativa).

14.2.3.3 *Compromiso de no competencia de PUNTO INMOBILIARIO MF SL*

La sociedad PUNTO INMOBILIARIO MF SL, en el marco su contrato de comercialización con la Sociedad al que se hace referencia en el apartado 0 de este Documento de Registro, ha asumido frente a PARQUESOL, a lo largo de toda la vigencia de dicho contrato, un compromiso de no realizar de forma directa o indirecta cualquier actividad presente o futura desarrollada por aquella o por sus sociedades participadas (exceptuando la actividad de intermediación y comercialización inmobiliaria).

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 Remuneraciones y prestaciones de todo tipo concedidas a los miembros del Consejo de Administración y a los altos directivos

15.1.1 Remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración

El artículo 28 de los Estatutos sociales de PARQUESOL establece lo siguiente:

“Artículo 28. Retribución de los administradores.

28.1. *Se establece a favor del Órgano de Administración una retribución que consistirá en dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración, que será determinada para cada ejercicio por acuerdo de la Junta General; y en una asignación fija, que igualmente será determinada para cada ejercicio por acuerdo de la Junta General.*

28.2. *Expresamente se autoriza que, con carácter acumulativo a lo previsto en el párrafo anterior, la retribución de todos o de alguno de los miembros del órgano de Administración, consista en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas o de sistemas de retribución referenciados al valor de las acciones. En los casos anteriores, las acciones podrán ser tanto de la propia sociedad, como de su sociedad dominante, o de otras sociedades del grupo de sociedades de la propia sociedad o de su sociedad dominante. La aplicación de estos sistemas requerirá un acuerdo de la Junta General de Accionistas en los supuestos previstos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas. En caso de que se hiciese mediante la emisión de nuevas acciones serán de aplicación en todo caso los “quórum” y demás requisitos previstos en la Ley.*

28.3. *La retribución prevista en este artículo será compatible e independiente de los sueldos, retribuciones, entregas de acciones u opciones sobre acciones, retribuciones referenciadas al valor de las acciones, indemnizaciones, pensiones o compensaciones de cualquier clase, establecidas con carácter general o singular para aquellos miembros del órgano de administración que mantengan con la Sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección o de prestación de servicios, relaciones que serán compatibles con la condición de miembro del órgano de administración.*

28.4 *La retribución establecida en los apartados anteriores no será necesariamente igual para todos los Administradores, sino en la forma que determine la Junta General.”*

Por otra parte, el Reglamento del Consejo de Administración de PARQUESOL establece lo siguiente en su artículo 35:

“Artículo 35. Retribución del Consejero.

1. *El Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por la Junta General de Accionistas, con arreglo a las previsiones estatutarias.*

2. *El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño y actividad.*

3. *La retribución de los Consejeros será plenamente transparente. Con esta finalidad se realizará un examen anual sobre la política de retribución de los Consejeros, incluyéndose la información relativa a retribuciones en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en las Cuentas Anuales de la Sociedad, con el debido detalle.*

4. *Las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan al Consejero por cualesquiera otras funciones ejecutivas o consultivas que, en su caso, desempeñe en la sociedad.”*

El siguiente cuadro muestra la remuneración de los miembros del Consejo de Administración de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005:

Concepto	31/12/2005 (miles de euros)
Retribución estatutaria del Consejo de Administración	
Retribución fija.....	554
Retribución variable	257
Dietas por asistencia a sesiones del Consejo.....	97
TOTAL.....	908

En relación con la información contenida en el cuadro anterior, destacamos lo siguiente:

- o El cuadro se refiere a las cantidades percibidas por quienes fueron miembros del Consejo durante el ejercicio 2005, que fueron los siguientes: Miralepa Cartera SL, Jiang Yong Bei Inversiones SL, D. Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé, La Velvet Moon SLU, Metropolitan Summa SL, Lyanne Cartera SL, D. Francisco Hernanz Manzano y D. Carlos Vizcayno Gálvez.
- o Se incluyen aquí las cantidades referidas en el apartado 19 (operaciones vinculadas) en relación con los consejeros de PARQUESOL que tienen la consideración de partes vinculadas.
- o Bajo el concepto “retribución estatutaria” son remunerados exclusivamente los consejeros con funciones ejecutivas, a excepción de dos miembros del Consejo (D. Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé y D. Carlos Vizcayno Gálvez) que en el ejercicio 2005 han compaginado la condición de consejeros con la de empleados (altos directivos) de la Sociedad.
- o Todas las cantidades citadas han sido pagadas por la matriz del grupo, sin que haya habido ninguna cantidad adicional hecha efectiva a través de filiales de PARQUESOL.

La Junta General de Accionistas de PARQUESOL no ha realizado aún, a la fecha del presente Documento de Registro, ninguna determinación en relación con la retribución del Consejo de Administración correspondiente al ejercicio 2006.

15.1.2 Remuneraciones de los altos directivos

El cuadro siguiente muestra la remuneración percibida por los miembros del Comité de Dirección de la Sociedad mencionado en el apartado 14.1.2 anterior en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005:

Concepto	31/12/2005 (miles de euros)
Sueldos y salarios satisfechos PARQUESOL	
Retribución fija.....	472
Retribución variable	142
Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del grupo	
Retribución fija.....	0
Retribución variable	0
TOTAL.....	614

En relación con la información contenida en el cuadro anterior, destacamos lo siguiente:

- o El cuadro incluye las remuneraciones de dos altos directivos (D. Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé y D. Carlos Vizcayno Gálvez) que en el ejercicio 2005 han compaginado dicha condición con la de consejeros de la Sociedad. Tan sólo uno de dichos altos directivos seguirá estando en esa situación después de la admisión a negociación de las acciones de PARQUESOL en las Bolsas españolas.
- o Del importe total de sueldos y salarios satisfechos tanto por la matriz como por sus filiales, 142 miles euros corresponden a retribución variable por objetivos.

- Ninguno de los altos directivos tienen reconocidas indemnizaciones o compensaciones adicionales a las previstas en la legislación laboral vigente para el caso de cese o dimisión de su cargo.

Adicionalmente, existe un plan de retribución variable plurianual (aplicable al Comité de Dirección de la Sociedad y también a algunas personas no pertenecientes a la alta dirección) por importe global de €2.500.000 para los ejercicios 2004 a 2008, ambos inclusive, ligado a la consecución de determinados objetivos establecidos en el Plan Financiero a largo plazo de la Sociedad. Dichos importes no se abonarán hasta el ejercicio 2007 y por tanto no se reflejan en la anterior tabla de remuneraciones percibidas. No obstante, la estimación de los importes devengados por dicho plan para los ejercicios 2004 y 2005 (124 miles de euros y 511 miles de euros, respectivamente) se encuentra provisionada.

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

Ninguna de las compañías del grupo encabezado por PARQUESOL mantiene cantidad alguna ahorrada o acumulada en concepto de pensión, jubilación o similares para los miembros del Consejo de Administración o de la alta dirección.

A 31 de diciembre de 2005 existían saldos pendientes con miembros del Consejo de Administración por importe de 350 miles de euros. Dichos saldos corresponden a la retribución variable de los miembros del Consejo de Administración y de los altos directivos de PARQUESOL determinada en función de objetivos del ejercicio. Esos importes se calculan una vez cerrado el ejercicio, se dotan al cierre contable y se pagan en el siguiente ejercicio, y se encuentran incluidos en los cuadros de retribución variable de los apartados 15.1.1 y 15.1.2 anteriores.

No han existido otras remuneraciones a los administradores ni se han concedido otros anticipos o préstamos a los miembros del órgano de administración de la Sociedad o a los miembros de la alta dirección de la Sociedad dominante por ninguna de las sociedades del grupo encabezado por PARQUESOL durante el ejercicio 2005, ni existen cantidades ahorradas o acumuladas por estos conceptos en ninguna de las sociedades del grupo.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1 Duración de los mandatos de los miembros del Consejo de Administración

Se indica a continuación la fecha en que cada uno de los Consejeros de la Sociedad fue nombrado por primera vez para desempeñar cargos en el Consejo de Administración de PARQUESOL, bien a título personal o bien como representante persona física de una sociedad (el apartado 14.1.1 anterior indica la composición actual del Consejo de Administración):

Nombre	Fecha de primer nombramiento
Marcos Fernández Fermoselle	27 de diciembre de 1999
Alfonso Fernández Fermoselle	14 de marzo de 2000
Alfonso Ortiz-Echagüe Rifé	15 de diciembre de 2003
Ángel Fernández Fermoselle ⁽¹⁾	27 de diciembre de 1999
Cristina Fernández Fermoselle ⁽²⁾	17 de septiembre de 2002
Francisco Hernanz Manzano	21 de marzo de 2005
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	6 de marzo de 2006
Federico Álvarez Páez	6 de marzo de 2006 ⁽³⁾
Claudio Boada Palleres	6 de marzo de 2006 ⁽³⁾
José María Irisarri Núñez	6 de marzo de 2006 ⁽²⁾
Carlos Vizcayno Gálvez ⁽⁴⁾	15 de diciembre de 2003

(1) En la actualidad es representante persona física de la sociedad Metropolitan Summa SL.

(2) En la actualidad es representante persona física de la sociedad New GP Cartera SLU.

(3) Nombramiento con efectos desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.

(4) Será Secretario no Consejero desde la fecha de admisión a negociación de las acciones.

Los consejeros son nombrados por un período de seis años y son reelegibles por la Junta General por plazos de igual duración máxima. El actual mandato de los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad expirará seis años después de la fecha de admisión a negociación de las acciones de PARQUESOL en las Bolsas españolas.

La duración del cargo del Secretario (no Consejero) del Consejo de Administración es indefinida.

16.2 Contratos de miembros del Consejo de Administración con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones

No existen contratos con los miembros del Consejo de Administración de PARQUESOL o de cualquiera de sus filiales en los que se prevean beneficios para las citadas personas a su terminación. Asimismo, no ha habido en los últimos tres ejercicios ningún pago de indemnización por terminación de contrato de ningún miembro del Consejo, incluidos los ejecutivos.

16.3 Comité de Auditoría y Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno

16.3.1 Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría está contemplado tanto en el artículo 39 de los Estatutos Sociales como en el artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración y se creó por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el día 6 de marzo de 2006, que está condicionado a la efectiva admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

Según el Reglamento del Consejo:

- El Comité estará integrado por un mínimo de tres consejeros. Corresponde al Consejo de Administración la designación de sus miembros. La mayoría de los integrantes de este Comité serán externos y entre ellos deberá haber consejeros independientes.
- El Presidente del Comité será nombrado de entre los consejeros externos, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.
- El Comité tiene como función primordial la de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus funciones de supervisión y, en concreto: (i) informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de competencia del Comité; (ii) proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la designación del auditor de cuentas externo; (iii) supervisar los servicios de auditoría interna; (iv) conocer los procesos de información financiera y de los sistemas internos de control; (v) mantener las relaciones con el auditor de cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el auditor de cuentas las comunicaciones previstas en la legislación; (vi) informar sobre las cuentas anuales, así como sobre los folletos de emisión y sobre la información financiera periódica que con carácter trimestral o semestral se deba remitir a los organismos reguladores, con especial atención al cumplimiento de los requisitos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, y a la existencia de sistemas internos de control y a su seguimiento y cumplimiento de la auditoría interna; y (vii) realizar con carácter anual una memoria conteniendo las actividades realizadas por el Comité.
- El Comité se reunirá al menos una vez al trimestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria de su Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de dos de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva o del Consejero Delegado.
- El Comité podrá requerir la asistencia a sus reuniones del auditor de cuentas de la Sociedad y del responsable de la auditoría interna.

La composición del Comité de Auditoría, conforme a lo acordado en la reunión del Consejo de Administración antes citada, con efectos a partir de la admisión a negociación en Bolsa, es la siguiente:

Comité de Auditoría:

Nombre	Cargo	Carácter
Federico Álvarez Páez	Presidente	Independiente
Caja de Ahorros Municipal de Burgos ⁽¹⁾	Vocal	Dominical
Claudio Boada Palleres	Vocal	Independiente
Carlos Vizcayno Gálvez	Secretario (no miembro)	-

(1) Representada por D. Roberto Rey Perales.

16.3.2 Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno

La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno está contemplada en el artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración y se creó por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el día 6 de marzo de 2006, que está condicionado a la efectiva admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

Según el Reglamento, la Comisión debe estar integrada por un mínimo de tres miembros, cuya designación corresponde al Consejo de Administración. La mayoría de los miembros serán consejeros externos y entre ellos deberá haber consejeros independientes

La Comisión tiene, según el Reglamento funciones de estudio y de propuesta al Consejo sobre, entre otros: (i) informar sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y altos directivos; (ii) aprobar las bandas de retribuciones para los altos directivos de la Sociedad; (iii) aprobar los contratos-tipo para los altos directivos; (iv) determinar el régimen de retribuciones del Presidente; (v) informar y proponer al Consejo de Administración el régimen de retribuciones de los consejeros y revisarlos de manera periódica; (vi) informar los planes de incentivos; (vii) realizar un examen anual sobre la política retributiva de los consejeros y altos directivos; (viii) informar sobre las propuestas de nombramiento de los miembros de la Comisión Ejecutiva y de las demás Comisiones del Consejo de Administración; (ix) elaborar y llevar un registro de situaciones de consejeros y altos directivos de la Sociedad; (x) informar sobre el nombramiento de las personas que vayan a representar a la Sociedad en los Consejos de Administración de las empresas filiales y participadas más relevantes que el Consejo determine; (xi) informar sobre las dispensas y otras autorizaciones que el Consejo de Administración pueda otorgar en materia de deberes de los Consejeros, así como sobre las transacciones de la Sociedad con accionistas, Consejeros y Alta Dirección o el aprovechamiento de oportunidades de negocio de PARQUESOL que estén sujetas a previa aprobación del Consejo según el Reglamento; (xii) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y hacer las propuestas necesarias para su mejora; y (xiii) preparar el Informe anual de Gobierno Corporativo y someterlo al Consejo para su aprobación.

La Comisión se reunirá cada vez que el Consejo de Administración solicite la emisión de un informe o la aprobación de propuestas en el ámbito de sus competencias y siempre que, a juicio del Presidente de la Comisión, resulte conveniente para el buen desarrollo de sus fines.

La composición de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, conforme a lo acordado en la reunión del Consejo de Administración antes citada, con efectos a partir de la admisión a negociación, es la siguiente:

Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno:

Nombre	Cargo	Carácter
Claudio Boada Palleres	Presidente	Independiente
Metropolitan Summa SL ⁽¹⁾	Vocal	Dominical
José María Irisarri Núñez	Vocal	Independiente
Carlos Vizcayno Gálvez	Secretario (no miembro)	-

(1) Representada por D. Ángel Fernández Fermoselle.

16.4 Grado de cumplimiento del régimen español de buen gobierno corporativo

PARQUESOL entiende que cumple en lo sustancial el régimen de buen gobierno corporativo contenido en las directrices señaladas por el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas de fecha 8 de enero de 2003 (Informe Aldama) y por el Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, hecho público en el mes de febrero de 1998 (Código Olivencia). En cumplimiento de dichas directrices, la Sociedad ha adoptado un Reglamento de la Junta General de Accionistas, un Reglamento del Consejo de Administración y un Reglamento Interno de Conducta, que se encuentran depositados en la CNMV para su pública consulta y entrarán en vigor en la fecha de admisión a negociación.

PARQUESOL entiende que no se ajusta a dichas recomendaciones en que no están separadas las figuras del Presidente del Consejo y del primer ejecutivo de la Sociedad.

Con efectos desde la admisión a negociación en Bolsa de sus acciones, la Sociedad adaptará su página web a los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores para atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información, y para difundir la información relevante.

PARQUESOL procurará adaptarse en la medida de lo posible a las recomendaciones de gobierno corporativo que sean aplicables en cada momento, especialmente en lo relativo a las competencias de las comisiones del Consejo de Administración.

17. EMPLEADOS

17.1 Número de empleados y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad

El número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 ha sido el siguiente:

	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Dirección	6	6	8
Comerciales	9	9	8
Administrativos	40	33	28
Técnicos	10	12	11
Actividad hotelera	30	34	42
TOTAL	95	94	97

17.2 Acciones y opciones sobre acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1

Los Consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1 que a la fecha del presente Folleto son titulares directos o indirectos de acciones de la Sociedad son los siguientes:

Accionista	Número de acciones			% capital
	Directas	Indirectas	Total	
Marcos Fernández Fermoselle ⁽¹⁾	0	0	0	0,0%
Alfonso Fernández Fermoselle ⁽²⁾	0	0	0	0,0%
Metropolitan Summa SL ⁽³⁾	6.759.176	24.881.227	31.640.403	85,0%
New GP Cartera SLU	24.881.227	0	24.881.227	66,8%
Francisco Hernanz Manzano ⁽⁴⁾	0	0	0	0,0%
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	1.861.215	0	1.861.215	5,0%

- (1) Se hace constar que D. Marcos Fernández Fermoselle tiene una participación minoritaria indirecta (a través de la sociedad Next Inversiones Inmobiliarias SL) del 19,7% en Metropolitan Summa SL.
- (2) Se hace constar que D. Alfonso Fernández Fermoselle tiene una participación minoritaria indirecta (a través de la sociedad Harvest Investments SL) del 6,8% en Metropolitan Summa SL.
- (3) Participación indirecta a través de la titularidad del 100% de New GP Cartera SLU.
- (4) En este cuadro no se indican las acciones propiedad de CCM Corporación SA, ya que esta entidad no está presente directamente en el Consejo de Administración, si bien ha propuesto la designación de D. Francisco Hernanz Manzano como consejero dominical. Ver apartado 18.1 de este Documento de Registro.

Tras la admisión a negociación de las acciones de PARQUESOL, teniendo en cuenta el aumento de capital de la Sociedad y asumiendo que se ejercita íntegramente el *green shoe*, está previsto que el cuadro de participaciones de los miembros del Consejo de Administración y su porcentaje sobre el capital de la Sociedad sean los siguientes:

Accionista	Número de acciones			% capital
	Directas	Indirectas	Total	
Marcos Fernández Fermoselle ⁽¹⁾	0	0	0	0,0%
Alfonso Fernández Fermoselle ⁽²⁾	0	0	0	0,0%
Metropolitan Summa SL ⁽³⁾	0	19.901.629	19.901.629	50,1%
New GP Cartera SLU	19.901.629	0	19.901.629	50,1%
Francisco Hernanz Manzano ⁽⁴⁾	0	0	0	0,0%
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	1.861.215	0	1.861.215	4,7%

- (1) Se hace constar que D. Marcos Fernández Fermoselle tiene una participación minoritaria indirecta (a través de la sociedad Next Inversiones Inmobiliarias SL) del 19,7% en Metropolitan Summa SL.
- (2) Se hace constar que D. Alfonso Fernández Fermoselle tiene una participación minoritaria indirecta (a través de la sociedad Harvest Investments SL) del 6,8% en Metropolitan Summa SL.
- (3) Participación indirecta a través de la titularidad del 100% de New GP Cartera SLU.
- (4) En este cuadro no se indican las acciones propiedad de CCM Corporación SA, ya que esta entidad no está presente directamente en el Consejo de Administración, si bien ha propuesto la designación de D. Francisco Hernanz Manzano como consejero dominical. Ver apartado 18.1 de este Documento de Registro.

No existen planes de opciones concedidos a los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1, sin perjuicio de lo que se indica en el siguiente apartado 17.3.

17.3 Acuerdos de participación de los empleados en el capital de la Sociedad

En la fecha de aprobación del presente Folleto no existe ningún tipo de acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad. La Sociedad está estudiando diferentes alternativas para establecer un sistema de compensación a directivos cuyos objetivos tiendan a fomentar la permanencia del equipo directivo en la Sociedad así como la asimilación de objetivos de las personas que componen el equipo directivo con los de los accionistas de PARQUESOL. El diseño definitivo del citado plan está en fase de elaboración, previéndose su presentación definitiva al Consejo de Administración antes de finalizar el ejercicio 2006 o, en su caso, a la Junta General de Accionistas durante el ejercicio 2007.

18. ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS

18.1 Accionistas significativos

Los accionistas de la Sociedad que a la fecha de aprobación del Folleto ostentan una participación declarable según la legislación española son los siguientes:

Accionista	Número de acciones			% capital
	Directas	Indirectas	Total	
D ^a Lianne Feroselle Reyes ⁽¹⁾	0	31.640.403	31.640.403	85,0%
Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha ⁽²⁾	0	3.722.666	3.722.666	10,0%
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	1.861.215	0	1.861.215	5,0%
TOTAL	-	-	37.224.284	100%

(1) A través de su participación del 99,9% en Inversiones Lyamar SL, sociedad titular del 59,8% de Metropolitan Summa SL, la cual es: (i) titular directa de 6.759.176 acciones de la Sociedad (18,2%); y (ii) accionista única de New GP Cartera SLU, titular directa de 24.881.227 acciones de la Sociedad (66,8%).

(2) A través de su participación en Caja Castilla-La Mancha Corporación SA.

Tras la admisión a negociación de las acciones de PARQUESOL, teniendo en cuenta el aumento de capital de la Sociedad y asumiendo que se ejercita íntegramente el *green shoe*, está previsto que el cuadro de participaciones de los referidos accionistas principales de la Sociedad y su porcentaje sobre el capital de la Sociedad sean los siguientes:

Accionista	Número de acciones			% capital
	Directas	Indirectas	Total	
D ^a Lianne Feroselle Reyes ⁽¹⁾	0	19.901.629	19.901.629	50,1%
Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha ⁽²⁾	0	3.722.666	3.722.666	9,4%
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	1.861.215	0	1.861.215	4,7%
TOTAL	-	-	25.485.510	64,2%

(1) A través de su participación del 99,9% en Inversiones Lyamar SL, sociedad titular del 59,8% de Metropolitan Summa SL, la cual es accionista única de New GP Cartera SLU. Dicha sociedad será titular directa de 19.901.629 acciones de la Sociedad.

(2) A través de su participación en Caja Castilla-La Mancha Corporación SA.

18.2 Derechos especiales de voto de los accionistas significativos

Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto y no existen acciones privilegiadas.

Los accionistas principales no han efectuado ningún tipo de renuncia ni existe ninguna clase de contrato entre ellos que implique dicha renuncia, por lo que todos mantienen los mismos derechos de voto, en proporción al número de acciones que cada uno de ellos posee.

18.3 Accionista de control

La Sociedad está controlada indirectamente por D^a Lianne Feroselle Reyes, titular, a la fecha de aprobación de este Folleto, del 99,9% del capital social de INVERSIONES LYAMAR SL, la cual a su vez ostenta la propiedad del 59,8% de METROPOLITAN SUMMA SL. Esta sociedad es titular del 100% de NEW GP CARTERA SL (UNIPERSONAL) la cual, tras la liquidación de la Oferta de acciones descrita en este Folleto (asumiendo que se suscribe íntegramente la ampliación de capital), mantendrá una participación indirecta de al menos el 50,1% en el capital social de PARQUESOL, si se ejercita el *green shoe* en su totalidad, o del 54,8%, en caso de que no se ejercite el mismo.

El Reglamento de Conducta de la Sociedad y el Reglamento del Consejo regulan los conflictos de intereses y establece una serie de limitaciones a la actuación, estableciendo que el interés de la Sociedad debe primar sobre los intereses individuales de los consejeros y obligando a una serie de deberes de los consejeros con la sociedad como el deber de lealtad, el de diligencia, el de confidencialidad. Asimismo, se regula la intervención de los miembros del consejo en relación con los valores de la Sociedad. La Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno del Consejo de Administración velará por que se mantengan siempre todas las cautelas exigidas por los principios de buen gobierno corporativo y salvaguardará el cumplimiento de los artículos 127, 127 bis, 127 ter, 127 quáter y 132 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Todo lo anterior contribuye suficientemente, a juicio de la Sociedad, a limitar la posibilidad de abuso por parte de D^a Lianne Fermoselle Reyes de su posición de control sobre el capital de la Sociedad.

18.4 Acuerdos que puedan dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de ningún tipo de acuerdo que pudiera dar lugar a un cambio de control de la Sociedad con posterioridad a la liquidación de la Oferta.

Respecto a pactos parasociales, a la Sociedad se le ha comunicado un Pacto de Socios de fecha 21 de febrero de 2006 entre METROPOLITAN SUMMA SL, NEW GP CARTERA SL (UNIPERSONAL), CAJA CASTILLA-LA MANCHA CORPORACIÓN SA (CCM CORPORACIÓN) y la CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS (CAJA BURGOS), que entrará en vigor en la fecha de admisión a negociación de las acciones de PARQUESOL en las Bolsas españolas, y que dispone: (i) el derecho de CCM CORPORACIÓN y de CAJA BURGOS de designar un miembro del Consejo de Administración de PARQUESOL cada una; y (ii) la obligación de METROPOLITAN SUMMA SL, NEW GP CARTERA SL (UNIPERSONAL), CCM CORPORACIÓN y CAJA BURGOS de no transmitir ninguna de sus acciones en PARQUESOL durante el plazo de dos años contados desde la fecha de admisión a cotización.

19. OPERACIONES VINCULADAS

En los términos preceptuados por la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, se detallan a continuación las operaciones con partes vinculadas de las que la Sociedad debe informar como emisora de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

Las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2005 han representado para PARQUESOL gastos por importe de 4.086 miles de euros (que han representado el 2,23% sobre los gastos totales de la Sociedad durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005) e ingresos por importe de 2.641 miles de euros (que han representado el 0,94% de la cifra de negocio de la Sociedad del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005). El desglose de los gastos por operaciones vinculadas del ejercicio 2005 es el siguiente:

Gastos por operaciones vinculadas (ejercicio 2005)	Euros
Comisiones de comercialización	2.972.048
Alquileres	282.040
Retribución de administradores ⁽¹⁾	568.371
Otros ⁽²⁾	263.561
TOTAL.....	4.086.020

(1) Remuneración de consejeros de PARQUESOL que tienen la consideración de partes vinculadas. Ver apartado 15.1.1 de este Documento de Registro.

(2) Gastos por compra de mobiliario.

19.1 Contrato de comercialización con Punto Inmobiliario

PUNTO INMOBILIARIO MF SL es una agencia inmobiliaria especializada principalmente en la intermediación en la venta de viviendas de segunda mano, obra nueva, retail y suelos. PARQUESOL y la agencia PUNTO INMOBILIARIO MF SL han suscrito el 23 de marzo de 2006 un contrato de comercialización, cuya duración pactada termina el 31 de diciembre de 2015, en virtud del cual PARQUESOL encomienda a PUNTO INMOBILIARIO MF SL la comercialización (venta y, en su caso, alquiler) de todos los productos inmobiliarios (salvo solares y fincas rústicas) de PARQUESOL y de sus sociedades participadas. Dicho contrato establece un régimen de exclusividad en las zonas geográficas de Madrid, Valladolid y sus respectivas provincias, debido a la fuerte implantación que en dichas zonas geográficas tiene PUNTO INMOBILIARIO MF SL, con 21 oficinas operativas y 5 más en proceso de apertura. Las condiciones económicas del acuerdo son las siguientes:

- Por la venta de producto inmobiliario de obra nueva de primera residencia, PUNTO INMOBILIARIO MF SL percibe un 1,1% del precio de venta, con unos posibles bonus adicionales de hasta un máximo

del 0,40% según el grado de consecución de los objetivos de ventas establecidos entre las partes para cada promoción.

- Por la venta de producto inmobiliario de obra nueva de segunda residencia, PUNTO INMOBILIARIO MF SL percibe un 2% del precio de venta, con unos posibles bonus adicionales de hasta un máximo del 0,60% según el grado de consecución de los objetivos de ventas establecidos entre las partes para cada promoción.
- Por la intermediación en operaciones de alquiler, PUNTO INMOBILIARIO MF SL percibe una única comisión del 10% de la renta anual acordada.
- Por la intermediación en operaciones de suelo, PUNTO INMOBILIARIO MF SL percibe una comisión del 1% del precio de venta, si es una desinversión; y si es una inversión, un porcentaje en función del importe de la operación, con un rango que abarca desde el 3% del precio de compra si la inversión es igual o inferior a €3.000.000 hasta el 1,5% del precio de compra si el importe es superior a €2.000.000.
- Por la intermediación en operaciones de retail (locales y oficinas) y de edificios completos, PUNTO INMOBILIARIO MF SL percibe las mismas comisiones que para las operaciones de suelo, en función del volumen de la inversión o desinversión.

En virtud del indicado contrato de comercialización, PUNTO INMOBILIARIO MF SL es libre de subcontratar parcialmente en cualquier momento con cualquier entidad parte de las tareas a las que se obliga por el mismo para una o varias promociones concretas, si bien mantiene su responsabilidad por las mismas frente a PARQUESOL. De igual forma, el contrato puede ser cedido parcialmente a terceros por PUNTO INMOBILIARIO MF SL para una o varias promociones concretas, manteniendo en todo caso PUNTO INMOBILIARIO MF SL su responsabilidad sobre el mismo.

El contrato de comercialización permite que PARQUESOL ponga fin a la exclusividad para promociones específicas, y en consecuencia contrate a un nuevo comercializador, si PUNTO INMOBILIARIO MF SL no alcanza un mínimo del 75% de las ventas cuatrimestrales establecidas de común acuerdo entre las partes para la promoción en cuestión.

PUNTO INMOBILIARIO MF SL ha asumido frente a la Sociedad, en virtud de dicho contrato, el compromiso expreso de no realizar de forma directa o indirecta cualquier actividad presente o futura desarrollada por PARQUESOL o por sus sociedades participadas, quedando excluido de dicho compromiso la actividad de intermediación y comercialización inmobiliario, y sin que dicho compromiso de no competencia le genere a PUNTO INMOBILIARIO MF SL ningún derecho indemnizatorio.

PARQUESOL considera que este contrato se ha otorgado en condiciones de mercado habituales para contratos de comercialización de larga duración. El otorgamiento de este contrato por parte de PARQUESOL ha sido aprobado por acuerdo del Consejo de Administración sin la intervención de los consejeros de la familia Fernández Fermoselle, y será sometido a discusión, y en su caso ratificación, en una sesión del Consejo de Administración posterior a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, igualmente sin la participación de los consejeros de la familia Fernández Fermoselle. Con carácter previo a dicha ratificación, todas las condiciones del contrato (y en particular la sujeción de sus términos comerciales a las condiciones normales del mercado) se someterán a informe de la Comisión de Nombres, Retribuciones y Buen Gobierno del Consejo de Administración. PARQUESOL seguirá el mismo procedimiento de garantía en cualquier modificación, addenda o desarrollo del contrato de comercialización con PUNTO INMOBILIARIO MF SL.

Se hace constar que los importes facturados a PARQUESOL durante el ejercicio 2005 por METROPOLITAN SUMMA SL y PUNTO INMOBILIARIO MF SL por servicios de comercialización (regulados desde marzo de 2006 por el contrato descrito más arriba) ascendieron a 2.972 miles de euros.

19.2 Contrato de arrendamiento de inmueble de Metropolitan Summa a PARQUESOL

PARQUESOL es arrendataria de 1.407,74 m² de superficie de oficinas en un edificio sito en Aravaca (Madrid) del que es arrendador METROPOLITAN SUMMA SL.

El contrato de arrendamiento entró en vigor el 23 de enero de 2004 por un plazo de 5 años prorrogables y una renta mensual de €2.946,16 más IVA, actualizable anualmente con el IPC. El importe facturado a PARQUESOL por el arrendador en virtud de este contrato durante el ejercicio 2005 ha sido de 258.560 euros. PARQUESOL considera que este contrato se ha otorgado en condiciones de mercado, y lo someterá a discusión, y en su caso ratificación, en una sesión del Consejo de Administración posterior a la admisión a

negociación de las acciones de la Sociedad, sin la participación de los consejeros de la familia Fernández Fermoselle, previo informe de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno del Consejo de Administración.

19.3 Prestación de servicios Punto Inmobiliario y Metropolitan Summa

PARQUESOL ha venido prestando hasta la fecha servicios de gestión de patrimonio a METROPOLITAN SUMMA SL y servicios financieros, administrativos e informáticos a METROPOLITAN SUMMA SL y a PUNTO INMOBILIARIO MF SL y a sus respectivas filiales.

Las tres Sociedades han alcanzado un acuerdo por el que PARQUESOL dejará de prestar dichos servicios a METROPOLITAN SUMMA SL y a PUNTO INMOBILIARIO MF SL.

No obstante, y de forma transitoria mientras estas dos últimas sociedades adquieren los recursos internos y externos para realizar dichos servicios con sus propios medios o de forma externalizada, los mismos seguirán siendo prestados temporalmente por PARQUESOL, que será retribuida por ello por METROPOLITAN SUMMA SL y por PUNTO INMOBILIARIO MF SL a precio de mercado, estableciéndose como fecha máxima de este período transitorio la de 31 de diciembre de 2006, de forma que a partir de esa fecha PARQUESOL dejará de prestar dichos servicios a ambas sociedades.

19.4 Caja Castilla-La Mancha y Caja Burgos

CAJA CASTILLA-LA MANCHA y CAJA BURGOS, que ostentan directa o indirectamente participaciones accionariales significativas en PARQUESOL y representantes en su Consejo de Administración, participan en el sindicato asegurador y colocador de la Oferta a la que este Folleto hace referencia.

Por otra parte, tanto CAJA CASTILLA-LA MANCHA como CAJA BURGOS, en el ámbito de su actividad ordinaria, han venido prestando financiación a PARQUESOL en diversas ocasiones, siempre en estrictos términos de mercado y sin que ninguna de estas entidades represente en ningún momento una porción significativa del endeudamiento financiero total de la Sociedad.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA

Este apartado contiene: (i) información financiera relativa a las cuentas anuales consolidadas de la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2003 y 2004, elaboradas de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en España (“PCGA”) y auditadas por KPMG Auditores SL; así como (ii) información financiera relativa a los estados financieros consolidados de la misma sociedad de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2004 y 2005, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), extraída de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, auditados por KPMG Auditores SL, que incluye información comparativa correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004.

Como se detalla en el apartado 3 del presente Documento de Registro, la sociedad PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, cuya información financiera se presenta en este apartado, ha sido absorbida en el ejercicio 2006, junto con la sociedad MIRALEPA CARTERA SL, por la sociedad LYANNE CARTERA SL, dando lugar (tras su transformación en sociedad anónima) a la actual PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA a la que se refiere este Folleto. Los administradores de PARQUESOL consideran que los efectos de esta reorganización no sobrepasan los parámetros mencionados en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de las Comunidades Europeas de 29 de abril de 2004 y la Recomendación CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b) para su consideración como “cambio brusco significativo” en la situación de un emisor, en cuanto que una transacción se considera relevante si representa un porcentaje superior al 25% sobre el total de activos, de ingresos de explotación o de resultados (ver apartado 3 del Documento de Registro).

Las cuentas anuales consolidadas de PARQUESOL bajo PCGA han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias y en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas. Los principios y normas contables aplicados en la elaboración de la memoria y de las cuentas anuales consolidadas y auditadas, necesarios para su correcta interpretación, así como los informes de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, pueden consultarse en los estados financieros e informes de auditoría depositados en la CNMV y en el domicilio de la Sociedad.

Por otra parte, los estados financieros consolidados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 elaboradas de acuerdo con NIIF se encuentran, junto con el informe de auditoría relativo a los mismos, depositados en la CNMV y están disponibles para su consulta en el domicilio de la Sociedad. Dichos estados financieros consolidados han sido preparados por los administradores de la Sociedad, con efectos 31 de diciembre de 2005, de conformidad con las normas vigentes en dicha fecha.

20.1 Balances consolidados

20.1.1 Balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (PCGA)

A continuación se presentan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 preparados conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España ("PCGA"), indicando las variaciones interanuales.

BALANCE CONSOLIDADO			
(Miles de euros, salvo porcentajes)	2004	2003	Variación
ACTIVO			
Inmovilizado	315.207	317.154	(0,6%)
Gastos de establecimiento	335	509	(34,2%)
Inmovilizaciones inmateriales	27.425	27.586	(0,6%)
Inmovilizaciones materiales	219.970	220.073	(0,1%)
Inmovilizaciones financieras	60.398	60.381	0,0%
Deudores a largo plazo	7.079	8.605	(17,8%)
Fondo de comercio de consolidación.....	33	193	(82,9%)
Gastos a distribuir en varios ejercicios.....	27.696	31.434	(11,9%)
Activo circulante.....	585.096	599.445	(2,4%)
Existencias.....	513.039	433.091	18,5%
Deudores	56.355	145.918	(61,4%)
Inversiones financieras temporales.....	1.491	674	121,2%
Tesorería.....	14.082	19.724	(28,6%)
Ajustes por periodificación.....	129	38	239,5%
TOTAL ACTIVO	928.032	948.226	(2,1%)

BALANCE CONSOLIDADO (Miles de euros, salvo porcentajes)	2004	2003	Variación
PASIVO			
Fondos propios	174.052	259.767	(33,0%)
Capital suscrito	41.340	52.268	(20,9%)
Prima de emisión	83.455	137.392	(39,3%)
Otras reservas de la sociedad dominante	10.790	28.417	(62,0%)
Reservas en sociedades consolidadas	25.956	5.897	340,2%
Beneficios atribuibles a la sociedad dominante:			
Pérdidas y ganancias consolidadas	12.324	40.907	(69,9%)
P. y G. atribuidas a socios externos	187	133	40,6%
Participaciones propias	-	(5.247)	(100,0%)
Socios externos.....	3.193	3.381	(5,6%)
Diferencia negativa de consolidación	6.724	6.724	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	5.338	5.536	(3,6%)
Provisiones para riesgos y gastos	6.454	8.115	(20,5%)
Acreeedores a largo plazo.....	306.888	340.954	(10,0%)
Deudas con entidades de crédito	284.278	313.777	(9,4%)
Otros acreedores	22.610	27.177	(16,8%)
Acreeedores a corto plazo.....	425.383	323.749	31,4%
Deudas con entidades de crédito	254.064	160.170	58,6%
Deudas con empresas asociadas	-	-	-
Acreeedores comerciales.....	130.281	101.462	28,4%
Otras deudas no comerciales	28.989	38.217	(24,1%)
Provisiones para operaciones de tráfico	12.049	23.900	(49,6%)
TOTAL PASIVO.....	928.032	948.226	(2,1%)

20.1.2 Comentario de variaciones significativas en los balances consolidados (2003-2004) bajo PCGA

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas del balance de situación anteriormente presentado correspondiente a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004 bajo PCGA.

- Fondos propios: Ver apartado 10.1 de este Documento de Registro.
- Gastos de establecimiento: Los gastos de establecimiento han experimentado una reducción por importe de 174 miles de euros a causa de la amortización efectuada durante el ejercicio.
- Deudores: El saldo de deudores recoge fundamentalmente las cuentas a cobrar a clientes por ventas y prestación de servicios, a empresas puestas en equivalencia, a empresas asociadas y a administraciones públicas, además de otros deudores varios. El saldo de deudores a largo plazo se redujo un 17,8% pasando de 8.605 miles de euros en 2003 a 7.079 miles de euros en 2004, mientras que el saldo de deudores a corto plazo pasó de 145.918 miles de euros en 2003 a 56.335 miles de euros en 2004, lo que supone una reducción del 61,4%. Estas reducciones obedecen al impacto del cambio de criterio de reconocimiento contable de ingresos por venta de edificaciones implantado el 1 de enero de 2004 (ver apartado 3.1 de este Documento de Registro).

- Fondo de comercio de consolidación: Esta partida ha sufrido un descenso del 82,9% como consecuencia, fundamentalmente, de la amortización del fondo de comercio correspondiente a la filial “Sofía Hoteles SL”, concluida en 2004.
- Existencias: El saldo de existencias ha experimentado en 2004 un crecimiento global del 18,5%, pasando de 433.091 miles de euros en 2003 a 513.039 miles de euros en 2004. Dicho crecimiento refleja, entre otros, el efecto en 2004 de la inversión de 44.087 miles de euros en la adquisición de suelos y solares (ver apartado 5.2.1 de este Documento de Registro), así como la inversión de 75.970 miles de euros en obras en curso, reflejando también bajas por edificios construidos (30.207 miles de euros) y por otros movimientos de reclasificación y traspaso entre partidas de balance.
- Inversiones financieras temporales: Este saldo ha experimentado un crecimiento del 121,2% (pasando de 674 miles de euros en 2003 a 1.491 miles de euros en 2004) debido fundamentalmente al incremento de los depósitos y fianzas obtenidos por la Sociedad en virtud de la celebración de contratos de alquiler.
- Provisiones para riesgos y gastos: Estas provisiones han pasado de 8.115 miles de euros en 2003 a 6.454 miles de euros en 2004 (un descenso del 20,5%), atribuibles a la revisión anual de la “provisión de urbanización” correspondiente al Plan Parcial Parquesol y de la “provisión de obras”.
- Acreedores: En el ejercicio 2004, la Sociedad registra un descenso del 10% de los acreedores a largo plazo (como consecuencia de la reclasificación como “acreedores a corto plazo” de determinadas deudas con entidades de crédito y con otras entidades), pasando de 340.954 miles de euros en 2003 a 306.888 miles de euros en 2004. Al mismo tiempo, el saldo de acreedores a corto plazo experimenta un crecimiento del 31,4%, pasando de 323.749 miles de euros en 2003 a 425.383 miles de euros en 2004, lo cual refleja la anterior reclasificación, junto con otros efectos derivados del incremento de la actividad comercial de la Sociedad (particularmente, un aumento del saldo de “acreedores comerciales” de 28.819 miles de euros).

20.1.3 Balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (NIIF)

A continuación se presentan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), indicando las variaciones interanuales.

Balance consolidado (NIIF) (Miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre		
	2005	2004	Variación
ACTIVO			
Inmovilizado material.....	15.483	15.548	(0,4%)
Inversiones inmobiliarias	274.856	272.874	0,7%
Inversiones inmobiliarias en desarrollo	28.093	675	4.061,9%
Otros activos intangibles	113	117	(3,4%)
Activos financieros no corrientes	59.239	59.018	0,4%
Instrumentos financieros derivados	164	-	-
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación.....	1.320	673	96,1%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	7.079	(100,0%)
Total activos no corrientes.....	379.268	355.984	6,5%
Existencias.....	421.213	443.788	(5,1%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	52.384	67.923	(22,9%)
Otros activos financieros corrientes	716	1.381	(48,2%)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	9.729	14.082	(30,9%)
Total activos corrientes.....	484.042	527.174	(8,2%)
Total activo	863.310	883.158	(2,2%)

Balance consolidado (NIIF) (Miles de euros, salvo porcentajes)	31 de diciembre		
	2005	2004	Variación
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
Capital	41.340	41.340	-
Prima de emisión ⁽¹⁾	83.455	83.455	-
Otras reservas	19.567	19.567	-
Ganancias acumuladas	82.783	36.970	123,9%
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	227.145	181.332	25,3%
Intereses minoritarios	2.768	3.194	(13,3%)
Total patrimonio neto	229.913	184.526	24,6%
Pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros	286.420	279.434	2,5%
Instrumentos financieros derivados	5.591	-	-
Otros pasivos financieros	1.754	1.513	15,9%
Pasivos por impuestos diferidos	9.287	14.731	(37,0%)
Provisiones	3.289	3.641	(9,7%)
Otros pasivos no corrientes	18.090	26.344	(31,3%)
Total pasivos no corrientes	324.431	325.663	(0,4%)
Pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros	166.242	253.341	(34,4%)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	123.602	110.787	11,6%
Otros pasivos financieros	5.928	5.407	9,6%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	13.194	3.434	284,2%
Total pasivos corrientes	308.966	372.969	(17,2%)
Total pasivo y patrimonio neto	863.310	883.158	(2,2%)

(1) Definida como “prima de asunción” en los balances por tratarse de una sociedad limitada en el momento de su formulación.

20.1.4 Comentario de variaciones significativas en los balances consolidados (2004-2005) bajo NIIF

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas del balance de situación anteriormente presentado correspondiente a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 bajo NIIF.

- Fondos propios: Ver apartado 10.1 de este Documento de Registro.
- Inversiones inmobiliarias en desarrollo: El enorme incremento del 4.061,9% (pasando de 675 miles de euros en 2004 a 28.093 miles de euros en 2005) se debe fundamentalmente a la realización de un traspaso por importe de 16.776 miles de euros desde la cuenta de “inversiones inmobiliarias” y de otro traspaso por importe de 7.511 miles de euros desde la cuenta de “existencias”.

- Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación: Esta partida ha aumentado un 96,1% en 2005, pasando a 1.320 miles de euros de un saldo a 31 de diciembre de 2004 de 673 miles de euros, debido principalmente a la reversión de una dotación por pérdida de valor de inversiones.
- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar: El saldo de “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (no corrientes)” ha sido reclasificado como “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (corrientes)”, lo que explica su descenso del 100% de 2004 a 2005. Por su parte, la cuenta de “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (corrientes)” ha descendido un 22,9%, a pesar del efecto de la anterior reclasificación, fundamentalmente como consecuencia del cobro por parte de la Sociedad de determinados saldos deudores de clientes por venta de solares.
- Otros activos financieros corrientes: El saldo de esta cuenta ha pasado de 1.381 miles de euros en 2004 a 716 miles de euros en 2005, lo cual implica un descenso del 48,2% que se debe principalmente a la reducción del saldo de “depósitos y fianzas constituidos” (correspondientes a las fianzas recibidas de los arrendatarios de inmuebles alquilados por la Sociedad).
- Pasivos por impuestos diferidos: Esta cuenta ha experimentado una reducción del 37%, pasando de 14.731 miles de euros en 2004 a 9.287 miles de euros en 2005. La mayor parte de esta diferencia se debe a la reducción registrada en impuestos diferidos correspondientes a la venta de suelos con cobro aplazado a más de un año y un día, realizados en ejercicios anteriores y cuyo cobro se ha efectuado en el ejercicio 2005, que han representado un descenso de 4.227 miles de euros en este epígrafe del balance.
- Otros pasivos no corrientes: El saldo de esta cuenta ha registrado un descenso del 31,3% en 2005 (pasando a 18.090 miles de euros, desde un saldo a 31 de diciembre de 2004 de 26.344 miles de euros) debido fundamentalmente a la reclasificación a “otros pasivos corrientes” de determinadas deudas por compra de solares y deudas con empresas vinculadas.
- Pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros: El saldo de “pasivos financieros con entidades de crédito y por arrendamientos financieros (corrientes)” se ha reducido un 34,4%, pasando de 253.341 miles de euros en 2004 a 166.242 miles de euros en 2005. Esta reducción se debe principalmente a las cancelaciones de deuda realizadas por la Sociedad durante el ejercicio.
- Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes: El incremento del beneficio registrado durante el ejercicio 2005 ha tenido como consecuencia un aumento del 284,2% del saldo de “pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes”, que ha pasado de 3.434 miles de euros en 2004 a 13.194 miles de euros en 2005.

20.2 Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas

20.2.1 Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (PCGA)

A continuación se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los dos ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 preparadas conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España ("PCGA"), indicando las variaciones interanuales.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (PCGA) (Miles de euros, salvo porcentajes)	2004	2003	Variación
Ingresos de explotación	82.255	158.810	(48,2%)
Importe neto de la cifra de negocios.....	81.483	157.226	(48,2%)
Otros ingresos de explotación.....	772	1.584	(51,3%)
Gastos de explotación	(49.261)	(107.952)	(54,4%)
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos.....	(30.329)	(79.418)	(61,8%)
Consumos de explotación.....	(5.287)	(10.259)	(48,5%)
Gastos de personal.....	(3.950)	(5.679)	(30,4%)
Dotaciones para amortización de inmovilizado.....	(3.566)	(2.820)	26,5%
Variación provisiones de tráfico.....	5.018	5.046	(0,6%)
Otros gastos de explotación.....	(11.147)	(14.822)	(24,8%)
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	32.994	50.858	(35,1%)
Ingresos financieros	3.530	532	563,5%
Otros intereses e ingresos asimilados.....	3.530	532	563,5%
Gastos financieros	(18.101)	(13.793)	31,2%
Gastos financieros y asimilados.....	(18.101)	(13.793)	31,2%
RESULTADOS FINANCIEROS	(14.571)	(13.261)	9,9%
Sociedades puestas en equivalencia ⁽¹⁾	(39)	(39)	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(160)	(166)	(3,6%)
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	18.224	37.392	(51,3%)
Beneficios e ingresos extraordinarios	722	27.341	(97,4%)
Beneficios procedentes del inmovilizado.....	146	16.777	(99,1%)
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio.....	348	221	57,5%
Ingresos y beneficios extraordinarios.....	228	931	(75,5%)
Ingresos y beneficios de otros ejercicios.....	-	371	(100,0%)
Beneficios por enajenación de sociedades consolidadas por integración global.....	-	9.041	(100,0%)
Pérdidas y gastos extraordinarios	(910)	(1.869)	(51,3%)
Variación de las provisiones de cartera de control.....	(333)	(360)	(7,5%)
Gastos extraordinarios.....	(422)	(240)	75,8%
Gastos y pérdidas de otros ejercicios.....	(155)	(1.269)	(87,8%)
RESULTADO EXTRAORDINARIO	(188)	25.472	(100,7%)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	18.036	62.864	(71,3%)
Impuesto sobre beneficios	(5.712)	(21.957)	(74,0%)
Beneficios consolidado del ejercicio	12.324	40.907	(69,9%)
Resultado atribuido a socios externos	187	133	40,6%
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	12.511	41.040	(69,5%)

(1) Participación en beneficios o pérdidas de sociedades puestas en equivalencia.

20.2.2 Comentario de variaciones significativas en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (2003-2004) bajo PCGA

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas de las cuentas de resultados anteriormente presentadas correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004 bajo PCGA.

- Ingresos ordinarios: Ver apartado 9.2.1.6 de este Documento de Registro.
- Gastos de explotación: El total del capítulo de gastos de explotación experimentó un descenso del 54,4%, pasando de 107.952 miles de euros en 2003 a 49.261 miles de euros en 2004. Esta reducción obedece al impacto del cambio de criterio de reconocimiento contable de ingresos por venta de edificaciones implantado el 1 de enero de 2004 (ver apartado 3.1 de este Documento de Registro).
- Beneficios: El beneficio de explotación se situó en 32.994 miles de euros en el ejercicio 2004 frente a los 50.858 miles de euros del ejercicio 2003 (un descenso del 35,1%). Una vez más, la reducción se debe al impacto del cambio de criterio de reconocimiento contable de ingresos por venta de edificaciones implantado el 1 de enero de 2004 (ver apartado 3.1 de este Documento de Registro). Este efecto explica también el descenso del beneficio de las actividades ordinarias (51,3%), del beneficio antes de impuestos (71,3%) y del resultado atribuido a la sociedad dominante (69,5%).

20.2.3 Cuentas de resultados consolidadas a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (NIIF)

A continuación se presentan las cuentas de resultados consolidadas a 31 de diciembre de 2004 y 2005 preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), indicando las variaciones interanuales.

Cuentas de resultados consolidadas (NIIF) (Miles de euros, salvo porcentajes)	Miles de euros		
	2005	2004	Variación
Ingresos ordinarios	274.130	182.343	50,3%
Otros ingresos.....	2.979	912	226,6%
Beneficios por enajenación de inversiones inmobiliarias	4.676	146	3.102,7%
Coste de las ventas de existencias	(163.182)	(102.379)	59,4%
Consumos de materias primas y consumibles	(412)	(8.457)	(95,1%)
Gastos por retribuciones a empleados	(5.243)	(3.950)	32,7%
Gastos por amortización	(4.802)	(4.273)	12,4%
Resultados por deterioro/reversión del deterioro de activos no corrientes (neto).....	-	(3.510)	(100,0%)
Exceso de provisión por terminación de obra.....	3.434	4.925	(30,3%)
Otros gastos.....	(13.154)	(11.740)	12,0%
Beneficios de operaciones continuadas antes de gastos financieros netos e impuestos	98.426	54.017	82,2%
Ingresos financieros.....	3.235	3.530	(8,4%)
Gastos financieros	(18.832)	(18.101)	4,0%
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto).....	1.575	-	-
Gastos financieros netos	(14.022)	(14.571)	(3,8%)
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas contabilizadas aplicando el método de la participación.....	112	(39)	(387,2%)
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	84.516	39.407	114,5%
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(28.156)	(13.099)	114,9%
Beneficio del ejercicio de actividades continuadas y beneficio del ejercicio	56.360	26.308	114,2%
Atribuible a:			
Intereses minoritarios (perdidas)	(426)	(187)	127,8%
Beneficio atribuible a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	56.786	26.495	114,3%

20.2.4 Comentario de variaciones significativas en las cuentas de resultados consolidadas (2004-2005) bajo NIIF

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas de las cuentas de resultados consolidadas anteriormente presentadas correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 bajo NIIF.

- Ingresos ordinarios: Ver apartado 9.2.1.6 de este Documento de Registro.

- Otros ingresos: Esta cuenta aumentó un 226,6% de 912 miles de euros en 2004 a 2.979 miles de euros en 2005, reflejando el efecto de 334 miles de euros de exceso de provisiones de riesgos y gastos, 535 miles de euros de reversión de pérdidas por deterioro de valor de inversiones, 1.190 miles de euros de imputación a resultados de ingresos diferidos y 184 miles de euros de beneficios por enajenación de propiedad, planta y equipo, entre otros efectos.
- Beneficios por enajenación de inversiones inmobiliarias: En este capítulo se registró en 2005 un beneficio de 4.676 miles de euros, frente a 146 miles de euros en 2004 (un 3.102,7% más). Dicha variación corresponde fundamentalmente al registro en el año 2005 de una operación de permuta (Hotel-Aparthotel en Pozuelo de Alarcón), que supuso un beneficio de 4.132 miles de euros.
- Beneficios antes de impuestos de operaciones continuadas: El beneficio antes de impuestos de PARQUESOL aumentó un 114,5% de 39.407 miles de euros en 2004 a 84.516 miles de euros en 2005. Paralelamente: (i) el “gasto por impuesto sobre las ganancias” aumentó un 114,9% de 13.099 miles de euros en 2004 a 28.156 miles de euros en 2005; (ii) el “beneficio del ejercicio de actividades continuadas y beneficio del ejercicio” aumentó un 114,2% de 26.308 miles de euros en 2004 a 56.360 miles de euros en 2005; y (iii) el “beneficio atribuible a tenedores de patrimonio neto de la dominante” aumentó un 114,3% de 26.495 miles de euros en 2004 a 56.786 miles de euros en 2005.

20.3 Estados de flujos de efectivo consolidados

A continuación se muestran los estados de flujos de efectivo consolidados a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, preparados siguiendo el contenido del párrafo 86 de la Recomendación del Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR) para la implantación consistente del Reglamento 809/2004 de la Unión Europea (CESR/04-054b), utilizando como método para la compilación y modelo de los estados consolidados de flujos de efectivo lo indicado en la Norma Internacional de Contabilidad 7 "Estados de flujos de efectivo" adoptada por la Unión Europea (NIC 7). Esta información se ha preparado a partir de los saldos incluidos en las cuentas anuales consolidadas de PARQUESOL bajo PCGA correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003.

Flujos de caja de actividades ordinarias (miles de euros)	2004	2003	Variación
Beneficios del ejercicio antes de impuestos	18.036	62.864	(71,3%)
Ajustes por:			
Amortizaciones	3.726	2.981	25,0%
Dotación (reversión de) pérdidas por deterioro de valor de activos no corrientes	600	-	-
Ingresos de activos financieros.....	(110)	-	-
Gastos financieros	18.101	13.793	31,2%
Participación en los resultados de asociadas.....	39	39	0,0%
Pérdidas (beneficios) en la venta de inmovilizado material.....	(146)	(16.777)	770,2%
Dotación a (reversión de) las provisiones para riesgos y gastos, neta	(1.661)	(2.497)	(33,5%)
Ingresos a distribuir tras pasados a resultados	(198)	814	(124,3%)
Amortización de gastos a distribuir	2.858	5.567	(48,7%)
Beneficios de explotación antes de cambios en el capital circulante.....	41.245	66.784	(38,2%)
Aumento/Disminución en clientes y otras cuentas a cobrar	90.998	(69.502)	(230,9%)
Aumento/Disminución en existencias	(76.131)	(89.132)	(14,6%)
Aumento/Disminución en acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.....	16.153	65.963	(75,5%)
Aumento/Disminución de provisiones	(11.851)	11.889	(199,7%)
Efectivo generado por operaciones.....	19.169	(80.782)	(123,7%)
Intereses pagados.....	(21.928)	(16.876)	29,9%
Impuesto sobre beneficios pagados	(13.721)	(13.800)	(0,6%)
Efectivo neto generado por las actividades ordinarias.....	24.765	(44.674)	(155,4%)
Flujos de caja de actividades de inversión.....			
Procedente de la venta de inmovilizado material	1.155	61.829	(98,1%)
Procedente de la venta de inversiones financieras	82	2.979	2.652,6%
Intereses recibidos	110	-	-
Adquisición de inmovilizado material.....	(7.317)	(987)	(99,3%)
Adquisición de inversiones financieras	(1.555)	(58.315)	(97,3%)
Adquisición de activos inmateriales	(69)	(196)	(64,8%)
Efectivo neto generado por/aplicado en actividades de inversión	(7.594)	5.310	(243,0%)
Flujo de caja de actividades financieras			
Procedente de financiación de vinculadas	16.107	-	-
Procedente de financiación bancaria	193.031	224.935	(14,2%)
Adquisición de acciones propias	(48.226)	(44.549)	8,3%
Reembolso de pasivos con intereses.....	(127.312)	(124.145)	2,6%
Reembolso de deudas con vinculadas.....	(5.367)	-	-
Pago de pasivos por arrendamiento financiero	(1.046)	(1.014)	3,2%
Dividendos pagados	(50.000)	-	-
Efectivo neto generado por actividades financieras.....	(22.813)	55.227	(141,3%)
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo .	(5.642)	15.863	(135,6%)
Efectivo y equivalentes al efectivo a 1 de enero.....	19.724	3.861	410,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre.....	14.082	19.724	(28,6%)

A continuación se presentan los estados consolidados de flujos de caja para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a NIIF:

Estados consolidados de flujos de caja (miles de euros, salvo porcentajes)	NIIF		
	2005	2004	Variación
Flujos de caja de actividades ordinarias			
Beneficio del ejercicio antes de impuestos	84.516	39.407	114,5%
Ajustes por :			
Amortizaciones.....	4.802	4.273	12,4%
Dotación/(Reversión) de pérdidas por insolvencias.....	1.509	191	(99,2%)
Dotación/(Reversión) de pérdidas por inversión en participadas..	(535)	600	(189,2%)
Dotación/(Reversión) de pérdidas por riesgos y gastos	-	3.577	(100,0%)
Dotación/(Reversión) de pérdidas por existencias.....	-	3.510	(100,0%)
Exceso de provisiones por terminación de obra	(3.434)	(4.925)	(30,3%)
Resultados por variaciones de valor de instrumentos financieros.	(1.575)	-	-
Ingresos de activos financieros.....	(2.641)	(2.641)	0,0%
Gastos financieros	18.832	18.101	4,0%
Participación en los resultados de las asociadas	(112)	39	(387,2%)
Beneficios/pérdidas en la venta de inmovilizado material.....	(728)	(146)	398,6%
Beneficios/pérdidas en la venta de inversiones inmobiliarias.....	(4.132)	-	-
Subvenciones oficiales diferidas	(258)	(348)	(25,9%)
Ingresos a distribuir transferidos a resultados.....	-	(639)	(100,0%)
Beneficio de explotación antes de cambios en el capital circulante.....	96.244	60.999	57,8%
Aumento/Disminución en clientes y otras cuentas a cobrar	21.109	74.096	(71,5%)
Aumento/Disminución en existencias	18.269	(37.983)	(148,1%)
Aumento/Disminución en acreedores comerciales y otra cuentas a pagar.....	14.712	(36.698)	(140,1%)
Pagos de provisiones	(352)	-	-
Efectivo generado de las operaciones	149.982	60.414	148,3%
Intereses pagados.....	(22.324)	(21.928)	1,8%
Impuesto sobre las ganancias pagadas.....	(21.491)	(13.721)	56,6%
Efectivo neto generado por las actividades ordinarias	106.167	24.765	328,7%
Flujo de caja de actividades de inversión			
Procedentes de la venta de inversiones inmobiliarias.....	18.785	1.155	1.526,4%
Procedente de la venta de inversiones financieras.....	711	82	767,1%
Intereses recibidos	2.641	110	(97,6%)
Aportación a sociedades asociadas.....	-	(600)	(100,0%)
Adquisición de inmovilizado material.....	(913)	(367)	148,8%
Adquisición de inversiones inmobiliarias.....	(19.462)	(6.950)	180,0%
Adquisición de activos inmateriales	(74)	(69)	7,2%
Adquisición de otros activos financieros	(267)	(955)	(72,0%)
Efectivo neto generado por actividades de inversión.....	1.421	(7.594)	(118,7%)
Flujo de caja de actividades financieras			
Recompra de acciones propias	-	(48.226)	(100,0%)
Procedente de financiación de vinculadas	-	16.107	(100,0%)
Procedente de financiación bancaria	117.029	193.031	(39,4%)
Reembolso de pasivos con intereses.....	(216.008)	(127.312)	69,7%
Reembolso de pasivos con accionistas	(5.367)	(5.367)	0,0%
Pago de pasivos por arrendamiento financiero	(1.095)	(1.046)	4,7%
Dividendos pagados	(6.500)	(50.000)	(87,0%)
Efectivo neto generado por actividades financieras.....	(111.941)	(22.813)	390,7%
Aumento (Disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(4.353)	(5.642)	(22,8%)
Efectivo y equivalentes al efectivo a 1 de enero.....	14.082	19.724	(28,6%)
Efectivo y equivalentes al efectivo a 31 de diciembre	9.729	14.082	(30,9%)

20.4 Información financiera preparada bajo criterios NIIF

20.4.1 Transición a las NIIF

En la preparación del balance de apertura 1 de enero de 2004 bajo NIIF (balance de transición), el Grupo ha ajustado los saldos del balance de situación de fecha 31 de diciembre de 2003 presentados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo para ese ejercicio, aplicando conforme a lo descrito en la NIIF 1 todas las excepciones obligatorias y algunas de las exenciones optativas a la aplicación retroactiva de las NIIF como se describe a continuación:

20.4.1.1 *Exenciones a la aplicación retroactiva*

El Grupo ha optado por aplicar las exenciones a la aplicación retroactiva total de las NIIF que se detallan a continuación:

- Combinaciones de negocios: El Grupo ha aplicado la exención recogida en la NIIF 1 para las combinaciones de negocios. Por lo tanto, no ha reexpresado las combinaciones de negocios que tuvieron lugar con anterioridad a la fecha de transición de 1 de enero de 2004.
- Valor razonable como coste atribuido: El Grupo ha usado como coste atribuido el valor razonable a la fecha de transición de las NIIF para algunos activos materiales e inversiones inmobiliarias.
- Retribuciones a los empleados: El Grupo no mantiene obligaciones futuras sobre pensiones con los empleados, por lo que esta exención no es aplicable.
- Diferencias de conversión acumuladas: El Grupo no mantiene operaciones ni negocios en el extranjero, por lo que esta exención no es aplicable.
- Instrumentos financieros compuestos: El Grupo no ha emitido ningún instrumento financiero compuesto, por lo que esta exención no es aplicable.
- Activos y pasivos de dependientes, asociadas y entidades controladas conjuntamente: Esta exención no es aplicable, dado que las dependientes, asociadas y negocios controlados conjuntamente no han adoptado aún las NIIF en sus propios estados financieros.
- Reexpresión de comparativos respecto de la NIC 32 y la NIC 39: El Grupo ha decidido aplicar esta exención. En consecuencia, aplica PCGAE para los derivados, activos financieros y pasivos financieros, así como para las relaciones de cobertura en la información comparativa de 2004. Los ajustes necesarios entre PCGAE y la NIC 32 y la NIC 39 se han considerado y reconocido al 1 de enero de 2005.
- Designación de activos financieros y pasivos financieros: El Grupo ha reclasificado varios títulos como inversiones disponibles para la venta.
- Pagos basados en acciones: El Grupo no realiza operaciones con pagos basados en acciones por lo que esta exención no aplica.
- Contratos de seguros: El Grupo no emite contratos de seguros por lo que esta exención no aplica.
- Pasivos por desmantelamiento incluidos en el coste del inmovilizado: El Grupo no tiene este tipo de compromisos, por lo que esta exención no aplica.

20.4.1.2 *Excepciones a la aplicación retroactiva seguidas por el Grupo*

El Grupo ha aplicado las siguientes excepciones obligatorias a la aplicación retroactiva de las NIIF:

- Baja de activos y pasivos financieros: Los activos y pasivos financieros dados de baja conforme a PCGAE antes del 1 de enero de 2004 no se han reconocido de nuevo bajo NIIF. La aplicación de la exención de reexpresar la información comparativa conforme a las NIC 32 y 39 implica que el Grupo ha reconocido, desde el 1 de enero de 2005, cualquier activo o pasivo financiero dado de baja desde 1 de enero de 2004 que no cumplía con los requisitos para darse de baja según la NIC 39. La aplicación de esta excepción no tiene impacto en el balance de apertura al 1 de enero de 2005.

- Contabilidad de cobertura: En relación con los instrumentos financieros derivados, la dirección ha establecido que no va a aplicar contabilidad de cobertura desde 1 de enero de 2005. Consecuentemente no ha usado esta excepción en el balance de apertura al 1 de enero de 2005.
- Estimaciones: Las estimaciones bajo NIIF al 1 de enero de 2004 son coherentes con las estimaciones realizadas a la misma fecha bajo los principios contables españoles.
- Activos mantenidos para la venta y actividades interrumpidas: El Grupo no tiene activos mantenidos para la venta y actividades interrumpidas, en consecuencia la excepción de aplicar la NIIF 5 prospectivamente desde el 1 de enero de 2005 no es de aplicación.

20.4.2 Conciliación entre NIIF y principios locales PCGA

Seguidamente, se presenta la conciliación de los saldos del patrimonio neto consolidado a 1 de enero de 2004, fecha de la transición a las NIIF, a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005, así como la conciliación correspondiente al resultado consolidado de los ejercicios 2004 y 2005, considerándose como ajustes los cambios con origen en los criterios de valoración y políticas contables modificados por la nueva normativa y como reclasificaciones los cambios con origen en la nueva forma de presentación de los estados financieros.

La conciliación a 1 de enero, 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 del patrimonio neto consolidado según PCGA con el patrimonio neto consolidado que resulta de aplicar las NIIF es como sigue:

(miles de euros)	01-01-04	31-12-04	31-12-05
Patrimonio según Cuentas Anuales	259.767	174.052	213.976
<u>Ajustes por adaptación a NIIF:</u>			
Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios.....	(24.987)	(22.129)	(15.957)
Efecto fiscal.....	8.745	7.745	5.585
Distinto criterio reconocimiento de ingresos	(31.710)	(11.356)	(7.453)
Efecto fiscal.....	11.099	3.974	2.609
Revalorización de inversiones inmobiliarias	42.276	41.395	40.548
Efecto fiscal.....	(14.796)	(14.489)	(14.192)
Ventas de inversiones inmobiliarias revalorizadas	-	-	(3.346)
Efecto fiscal.....	-	-	1.171
Cancelación de diferencias negativas de consolidación	6.724	6.724	6.724
Regularización de gastos de establecimiento.....	(509)	(335)	(300)
Efecto fiscal.....	178	117	105
Registro de los impuestos diferidos asociados a plusvalías tácitas	(3.649)	(3.611)	(3.409)
Regularización de provisiones.....	831	831	-
Efecto fiscal.....	(291)	(291)	-
Reconocimiento de ingresos por permuta de activos.....	-	-	6.100
Diferente criterio de valoración de existencias.....	(944)	(2.239)	(2.009)
Efecto fiscal.....	330	783	703
Efecto de la aplicación de las NIC 32 y 39 en 2005			
Préstamos y cuentas a pagar a coste amortizado	-	-	(509)
Registro de instrumentos financieros derivados	-	-	(5.427)
Efecto fiscal.....			2.038
Incorporación del epígrafe de intereses minoritarios en el patrimonio neto	3.380	3.193	2.768
Otros ajustes	-	162	188
Patrimonio según Estados Financieros NIIF.....	256.444	184.526	229.913

La conciliación del resultado consolidado presentado según los PCGAE para los ejercicios 2004 y 2005 con la cuenta de resultados según NIIF es la que sigue:

(miles de euros)	31-12-04	31-12-05
Beneficios atribuibles a la Sociedad Dominante según Cuentas Anuales ...	12.511	46.424
<u>Ajustes por adaptación a NIIF:</u>		
Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios.....	2.858	6.172
Efecto fiscal.....	(1.000)	(2.160)
Distinto criterio reconocimiento de ingresos	20.354	3.903
Efecto fiscal.....	(7.125)	(1.365)
Revalorización de inversiones inmobiliarias	(881)	(846)
Efecto fiscal.....	308	296
Ventas de inversiones inmobiliarias revalorizadas	-	(3.346)
Efecto fiscal.....	-	1.171
Regularización de gastos de establecimiento.....	174	35
Efecto fiscal.....	(61)	(12)
Registro de los impuestos diferidos asociados a plusvalías tácitas	38	202
Regularización de provisiones.....	-	(831)
Efecto fiscal.....	-	291
Reconocimiento de ingresos por permuta de activos.....	-	6.100
Diferente criterio de valoración de existencias.....	(1.295)	230
Efecto fiscal.....	453	(81)
Efecto de la aplicación de las NIC 32 y 39 en 2005		
Préstamos y cuentas a pagar a coste amortizado	-	(691)
Registro de instrumentos financieros derivados	-	1.575
Efecto fiscal.....	-	(309)
Otros ajustes	161	28
Beneficios atribuibles a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Dominante según Estados Financieros NIIF	26.495	56.786

20.4.3 Principales impactos derivados de la transición a las NIIF

Como resultado del análisis de las diferencias entre los principios de contabilidad generalmente aceptados en España y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de los estados financieros, y de los criterios seleccionados de aplicación en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF, en relación con las citadas cuentas anuales consolidadas, se han identificado los siguientes impactos significativos:

20.4.3.1 Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios

En fecha 28 de marzo de 2000 el Grupo firmó un acuerdo de rescisión de un convenio de gestión y prestación de servicios con su accionista mayoritario renegociando un nuevo contrato de gestión de servicios para la comercialización de sus promociones. En enero de 2002 se negoció una novación de dicho contrato. Como resultado, el Grupo ha liquidado importes a su accionista como compensación del diferencial entre las comisiones pactadas originalmente para la cartera del Grupo y las establecidas a partir del 1 de enero de 2002. A 1 de enero de 2004, el Grupo mostraba un importe de 24.987 miles de euros como gastos a distribuir en varios ejercicios que se imputan a resultados en la medida en que se venden las promociones sujetas a dicho contrato. Dado que la transacción se efectuó con su accionista mayoritario el Grupo ha decidido regularizar este saldo contra reservas en aras de una mayor transparencia.

20.4.3.2 *Cambio en el reconocimiento de ingresos por venta de parcelas, solares y edificaciones*

Durante el ejercicio 2004, el Grupo decidió modificar el criterio de reconocimiento de ingresos por la venta de parcelas, solares y edificaciones, que hasta la fecha se efectuaba cuando los costes de construcción alcanzaban el 80% del coste total previsto sin tener en cuenta el valor del terreno en el que se construía la obra. El Grupo ha regularizado contra reservas y resultados desde el 1 de enero de 2004, el efecto de haber mantenido el criterio actual (las ventas de inmuebles y terrenos se reconocen cuando se transfieren los riesgos y recompensas significativos inherentes a la propiedad al adquirente, que resulta en la fecha más reciente entre la fecha en que se escritura la compra-venta o la que el inmueble está disponible para su uso por parte del adquirente), que coincide con el seguido bajo principios PGCE desde la fecha del cambio.

20.4.3.3 *Cambio en el reconocimiento de ingresos por urbanización*

El Grupo reconoce la totalidad del ingreso por la venta de parcelas en las que existe un compromiso de urbanización con las autoridades locales que afecta al conjunto de solares afectos al plan de urbanización, efectuando una provisión por los costes pendientes de incurrir asignables a tales parcelas.

Los ingresos atribuibles a la urbanización del Plan Parcial Parquesol se han diferido hasta agosto de 2004, fecha en que ésta fue recepcionada por el Ayuntamiento de Valladolid y se considera sustancialmente terminada.

20.4.3.4 *Utilización de valores razonables como coste presunto*

El Grupo ha decidido acogerse a la excepción permitida por la NIIF 1 y considerar a 1 de enero de 2004 el valor razonable de algunos de los inmuebles de uso propio y otros incluidos como inversión inmobiliaria.

Los valores razonables a 1 de enero de 2004 fueron determinados mediante el estudio de experto independiente efectuado por Richard Ellis de fecha 1 de marzo de 2004 y ratificados por un estudio efectuado por Aguirre Newman de fecha 31 de diciembre de 2005.

Los valores razonables fueron determinados tomando en consideración transacciones recientes en el mercado de inmuebles similares en localizaciones similares, así como las rentas procedentes de los ocupantes actuales o futuros de los inmuebles, los costes de mantenimiento y otros a incurrir en el inmueble y la vida útil remanente del mismo.

20.4.3.5 *Cancelación de diferencias negativas de consolidación*

El Grupo ha decidido usar la excepción permitida en la NIIF 1 de no aplicar la NIIF 3 sobre combinaciones de negocios a aquellas combinaciones producidas con anterioridad al 1 de enero de 2004. Como consecuencia, los saldos por diferencias negativas de consolidación que figuraban a 31 de diciembre de 2003 procedentes de combinaciones de negocios anteriores, han sido llevadas a patrimonio al corresponder a saldos que no cumplen con la definición de pasivos bajo NIIF. Estas diferencias negativas de consolidación no tienen efecto fiscal asociado.

20.4.3.6 *Regularización de gastos de establecimiento*

Los gastos de establecimiento no cumplen con la definición de activos bajo NIIF, por lo que el Grupo los ha regularizado contra ganancias acumuladas.

20.4.3.7 *Registro de impuestos diferidos correspondientes a plusvalías tácitas*

Las diferencias surgidas entre el valor neto contable de inmuebles y solares en los estados financieros consolidados a la fecha de transición y su valor fiscal y que corresponden a la asignación del precio pagado en una combinación de negocios, han sido registradas como impuestos diferidos pasivos, siguiendo la NIC 12.

20.4.3.8 *Regularización de provisiones para riesgos y gastos*

Las provisiones para riesgos y gastos que no cumplen en la fecha de transición con los requisitos establecidos en la NIC 37 han sido regularizadas contra ganancias acumuladas.

20.4.3.9 Reconocimiento de ingresos por permuta de activos

De acuerdo con PCGA, un activo recibido en permuta se registra por el valor en libros del bien entregado. En el ejercicio 2005, y siguiendo dichas normas, el Grupo ha regularizado en sus cuentas anuales consolidadas el beneficio que reconoció en ejercicios anteriores como consecuencia de la permuta de un solar por la propiedad de determinadas viviendas. De acuerdo con la NIC 16, este ingreso debe ser reconocido ya que la permuta tuvo sustancia comercial y el valor razonable del bien entregado se pudo determinar con fiabilidad.

Adicionalmente, en el ejercicio 2005, el Grupo ha llevado a cabo otra permuta en la que ha entregado un solar, efectivo y el compromiso de llevar a cabo la urbanización de una zona por un importe máximo determinado a cambio de otro solar en el que va a desarrollar un hotel-aparthotel en Pozuelo de Alarcón.

20.4.3.10 Diferente criterio de valoración de existencias

El Grupo imputa ciertos costes asociados con la gestión de comercialización al valor de las promociones en curso que de acuerdo con la NIC 2 no forman parte del valor de las existencias.

20.4.3.11 Adopción de la NIC 32 y 39 el 1 de enero de 2005

El Grupo ha optado por usar la exención que permite no reexpresar la información comparativa en lo relativo a la aplicación de las NIC 32 y 39. En consecuencia los ajustes necesarios entre PCGA y la NIC 32 y la NIC 39 se han considerado y reconocido al 1 de enero de 2005.

Una conciliación del patrimonio neto entre el 31 de diciembre de 2004 y el 1 de enero de 2005 es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2004	184.526
<u>Ajustes por aplicación de las NIC 32 y 39:</u>	
Aplicación del coste amortizado a préstamos sin interés	661
Aplicación del coste amortizado a deudas comerciales a largo plazo	(479)
Registro de los instrumentos financieros derivados	(7.002)
Efecto fiscal de los ajustes efectuados	2.347
Saldo al 1 de enero de 2005.....	<u>180.053</u>

20.5 Información financiera proforma

Este Folleto no contiene información financiera proforma.

20.6 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.6.1 Auditoría de la información financiera histórica

KPMG Auditores SL ha realizado la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 preparadas conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España ("PCGA"), así como la de los estados financieros consolidados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF").

Los informes de auditoría correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004 bajo PCGA contienen opiniones favorables, si bien incluían las salvedades que se indican a continuación:

1. **Ejercicio 2003.** En el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, los auditores manifestaron las salvedades que se reproducen textualmente a continuación:

“3. En el ejercicio 2002 la Sociedad llevó a cabo determinados contratos de cesión en aportación con terceros mediante los cuales cedió terrenos sobre los que se reservó un porcentaje del derecho de vuelo de la edificabilidad. La forma de pago de esta cesión se llevará a cabo mediante la construcción y entrega de determinadas viviendas, garajes y trasteros adjudicados en la declaración de obra nueva y división horizontal a la Sociedad y cuyo plazo de finalización de construcción se deberá producir en 2004. Por ser un criterio establecido por la inspección fiscal y entender los Administradores que son ventas en firme, en las cuentas anuales del ejercicio 2002 se reconoció como beneficio el diferencial existente entre el valor de coste de los terrenos cedidos y el valor asignado a las construcciones a recibir equivalente a 9.421.000 euros, aproximadamente. Entendemos que, de acuerdo con los principios y normas contables generalmente aceptados, este tipo de transacción debería haberse considerado como una operación de permuta y, por tanto, no reconocer beneficio alguno hasta el momento en que se realice la venta de la construcción pactada. Por tanto al 31 de diciembre de 2003 el saldo de administraciones públicas, deudoras, está infravalorado en 3.297.350 euros, en relación al impuesto sobre beneficios anticipado, así como los beneficios del ejercicio están sobrevalorados en 6.123.650 euros y los ingresos a distribuir en varios ejercicios están infravalorados en 9.421.000 euros, aproximadamente.”

“4. Como se indica en la nota 10 de la memoria, en una sociedad dependiente existe un problema urbanístico en una promoción cuyo coste de inversión acumulado, al 31 de diciembre de 2003, asciende a 7.896.000 euros. No es posible evaluar el resultado del litigio existente y de los posibles efectos que, en su caso, podrían derivarse.”

2. **Ejercicio 2004.** En el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, los auditores manifestaron la salvedad y señalaron el cambio de criterio contable que se reproducen textualmente a continuación:

“3. En el ejercicio 2002 la Sociedad llevó a cabo determinados contratos de cesión en aportación con terceros mediante los cuales cedió terrenos sobre los que se reservó un porcentaje del derecho de vuelo de la edificabilidad. La forma de pago de esta cesión se llevará a cabo mediante la construcción y entrega de determinadas viviendas, garajes y trasteros adjudicados en la declaración de obra nueva y división horizontal a la Sociedad y cuyo plazo de finalización de construcción se deberá producir en 2005. Por ser un criterio establecido por la inspección fiscal y entender los Administradores que son ventas en firme, en las cuentas anuales del ejercicio 2002 se reconoció como beneficio el diferencial existente entre el valor de coste de los terrenos cedidos y el valor asignado a las construcciones a recibir equivalente a 9.421.000 euros, aproximadamente. Entendemos que, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, este tipo de transacción debería haberse considerado como una operación de permuta y, por tanto, no reconocer beneficio alguno hasta el momento en que se realice la venta de la construcción pactada. En el ejercicio 2004 se ha vendido y escriturado parte de la promoción con un beneficio por importe de 496.000 euros. Por tanto al 31 de diciembre de 2004 el saldo de administraciones públicas, deudoras, está infravalorado en 3.123.750 euros, en relación al impuesto sobre beneficios anticipado, así como los beneficios del ejercicio están infravalorados en 496.000 euros y los gastos y pérdidas de otros ejercicios, del capítulo de gastos extraordinarios, de la cuenta de pérdidas y ganancias de 2004 adjunta están infravalorados en 5.801.250 euros y los ingresos a distribuir en varios ejercicios están infravalorados en 8.925.000 euros, aproximadamente.”

“4. Como se menciona en la nota 3(n) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas, en el ejercicio 2004 el Grupo ha cambiado el criterio de reconocimiento de ingresos por venta de inmuebles, pasando a registrar la venta en el momento en que se firma la escritura de compraventa. Hasta el ejercicio 2003 la venta se reconocía cuando estaban incorporados, al menos, el 80% de los costes de construcción, sin tener en cuenta el valor del terreno. Este cambio de criterio en el reconocimiento de ingresos por venta de inmuebles ha supuesto al 31 de diciembre de 2004 un aumento del capítulo de existencias de 91.097 miles de euros y una disminución de los beneficios del ejercicio de 22.395 miles de euros.”

La nota 3 (n) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL a 31 de diciembre de 2005 bajo PCGA refleja cuáles hubieran sido los principales efectos sobre el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2003 y 2004 de haberse aplicado el mencionado cambio de criterio de forma retrospectiva a 1 de enero de 2003, teniendo en cuenta en el corte de operaciones a 31 de diciembre de 2002 las promociones que habían incorporado el 80% de los costes de construcción en el año 2002 y que se entregaron en 2003.

Ejercicio 2005. El informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2005 bajo PCGA contiene una opinión favorable sin salvedades. Por otra parte, el informe de auditoría sobre los estados financieros consolidados preparados conforme a NIIF correspondientes al ejercicio 2005 contiene una opinión favorable con una salvedad (“excepción por uniformidad”) que se reproduce textualmente a continuación:

“5. Según se indica en la nota 2(a) ii), el Grupo Parquesol se ha acogido a la excepción contenida en la NIIF 1, adoptada por la Unión Europea, la cual permite aplicar las Normas Internacionales de Contabilidad 32 y 39 relativas a instrumentos financieros a partir del 1 de enero de 2005, sin exigir la adaptación de las cifras comparativas del ejercicio anterior, por lo que la comparación entre ambos ejercicios debe efectuarse considerando esta circunstancia.”

20.6.2 Información auditada adicional

Además de los estados contables relacionados en el apartado 20.6.1 anterior, los auditores de la Sociedad han emitido los siguientes informes especiales:

- Informe especial de los auditores sobre la información consolidada proforma al 1 de enero de 2006 de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (antes LYANNE CARTERA SL) y sociedades dependientes (Grupo proforma) preparada de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que comprende el balance de situación consolidado proforma a dicha fecha y las notas relativas al mismo.
- Informe de auditoría sobre las cuentas anuales abreviadas de LYANNE CARTERA SL (hoy PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA) a 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a PCGA.
- Informe especial de los auditores sobre los estados financieros consolidados proforma de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA (antes LYANNE CARTERA SL) y sociedades dependientes (Grupo proforma) a 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a PCGA sobre la hipótesis de que la reorganización se hubiera llevado a cabo con efectos a 1 de enero de 2005.

20.6.3 Origen de datos no extraídos de los estados financieros auditados

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.6.1 y de los estados financieros objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.6.2 anterior, así como aquellos otros en los que se cite expresamente la fuente, los demás datos financieros contenidos en el presente Folleto han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión de PARQUESOL.

20.7 **Antigüedad de la información financiera más reciente**

Este Folleto incluye información financiera auditada referente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005.

20.8 **Información financiera intermedia**

PARQUESOL no presenta información financiera intermedia.

20.9 Política de dividendos

20.9.1 Dividendos distribuidos

En la siguiente tabla se incluye, para los tres últimos ejercicios cerrados de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, las magnitudes necesarias para determinar el resultado por acción de dichos períodos y el dividendo por acción efectivamente distribuido.

Resultado y dividendo por acción ⁽¹⁾	NIIF		PCGA	
	2005	2004	2004	2003
Capital social a fin de ejercicio (euros) ..	41.340.469,00	41.340.469,00	41.340.469,00	52.267.677,00
Resultado del ejercicio (euros)	56.786.000	26.495.000	13.245.451,84	29.341.652,16
Número de acciones	41.340.469	41.340.469	41.340.469	52.267.677
Resultado neto por acción (euros) ⁽²⁾	1,37	0,64	0,32	0,56
Dividendo (euros) ⁽³⁾	16.100.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	50.000.000,00
Dividendo por acción (euros) ⁽⁴⁾	0,39	0,16	0,16	0,96

- (1) Hasta la transformación en sociedad anónima (marzo de 2006), las referencias a acciones deben entenderse hechas a participaciones sociales.
- (2) El número de acciones ha cambiado en 2006 como consecuencia de la reorganización societaria explicada más arriba. El resultado neto por acción del ejercicio 2005, si se tuviera en cuenta el número actual de 37.224.284 acciones (previo al proyectado aumento de capital de PARQUESOL), sería de €1,52.
- (3) Los dividendos se han determinado de acuerdo con principios PCGA en todos los casos.
- (4) Los dividendos por acción han sido calculados de acuerdo con principios PCGA en todos los casos. El número de acciones ha cambiado en 2006 como consecuencia de la reorganización societaria explicada más arriba. El dividendo por acción del ejercicio 2005, si se tuviera en cuenta el número actual de 37.224.284 acciones (previo al proyectado aumento de capital de PARQUESOL), sería de €0,43.

20.9.2 Política de dividendos

El objetivo de PARQUESOL es continuar con una política activa de reparto de dividendos en línea con los ejercicios anteriores. Por ello, el objetivo de la Sociedad en relación con el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 es distribuir un dividendo equivalente aproximadamente al 35% del beneficio neto distribuible del ejercicio cerrado a dicha fecha y mantener dicha línea, en la medida de lo posible, en los ejercicios sucesivos. El cumplimiento de este objetivo está sujeto a la aprobación de los acuerdos concretos de distribución de dividendos por parte de la Junta General de Accionistas de PARQUESOL. Por otra parte, el citado objetivo será revisado periódicamente en función de la efectiva evolución de la Sociedad y las necesidades de su negocio.

20.10 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Ni la Sociedad ni el grupo que ésta encabeza están incurso ni han estado incurso en los últimos doce meses en ningún procedimiento judicial o arbitraje que pueda tener o haya tenido efectos significativos en la Sociedad o en la posición o rentabilidad financiera de su grupo. Asimismo, hasta la fecha no se han producido impugnaciones de acuerdos sociales adoptados por órganos de PARQUESOL.

Sin perjuicio de lo anterior, se reseñan a continuación los litigios más importantes en los que se encuentra actualmente incurso la Sociedad.

20.10.1 Promoción “Don Jacinto”

PARQUESOL, a través de una filial, es propietaria de dos parcelas ubicadas en Marbella que adquirió en 1998 a la sociedad Viena Inmuebles SL (perteneciente al grupo Filo SA), y que anteriormente habían sido propiedad del Ayuntamiento. En la revisión del Plan General de Ordenación Urbana de Marbella llevada a cabo por el Ayuntamiento en el año 1997, las citadas dos parcelas se clasificaron como suelo urbano,

asignándoseles un techo edificatorio total de 25.569 m², en su mayoría de uso residencial con una parte de uso comercial. Dicha revisión del Plan General llevada a cabo por el Ayuntamiento no fue aprobada por la Junta de Andalucía, aunque ésta nunca ha expresado disconformidad con la calificación urbanística de esas dos parcelas, lo que sí ha hecho respecto de otras actuaciones. Sobre estas parcelas, la Sociedad encargó la elaboración de un proyecto básico para la construcción de dos edificios de uso mayoritariamente residencial y, una vez concedida licencia municipal de obras sobre el mismo, inició las obras de edificación.

En enero de 1999 se inició un procedimiento penal contra el Ayuntamiento de Marbella como consecuencia de una denuncia que consideraba que la licencia de obras sobre las parcelas se había concedido ilícitamente por tratarse de un terreno calificado como Sistema General de Áreas Libres (SG-AL-14). En dicho procedimiento, que actualmente continúa en fase de instrucción, la Sociedad, que es totalmente ajena a las actuaciones seguidas, se ha personado como parte perjudicada, al considerar que es tercero de buena fe, legítima propietaria de dos parcelas inscritas en el Registro de la Propiedad, y que ha presentado un proyecto edificatorio que ha merecido licencia de obras.

Por otra parte, en noviembre de 1999, y por motivos no relacionados con el procedimiento penal, el Ayuntamiento declaró nula la concesión de la licencia de obras sobre estas parcelas, justificando su decisión en la supuesta existencia de errores en el procedimiento de licitación seguido en 1997 para la enajenación de las parcelas. Contra esta decisión del Ayuntamiento, PARQUESOL ha iniciado un procedimiento contencioso-administrativo impugnando la declaración de nulidad de la licencia, y otro de reclamación de responsabilidad patrimonial por daños y perjuicios ocasionados por un funcionamiento anormal de los servicios públicos. En la actualidad, las obras se encuentran paralizadas como consecuencia de las medidas cautelares adoptadas en el marco del procedimiento contencioso-administrativo relativo a la anulación de la licencia.

A la fecha del presente Folleto no resulta posible facilitar una fecha, ni siquiera de manera estimada, para la finalización de las acciones y procedimientos citados. PARQUESOL dotó en el ejercicio 2004 una provisión por depreciación de existencias por importe de 3.510 miles de euros, con lo que el valor neto de las parcelas afectadas asciende a 4.426 miles de euros. En todo caso, los administradores de la Sociedad consideran que del resultado de los litigios existentes no se derivarán efectos significativos a las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

20.10.2 Promoción “Juan de Austria”

A la fecha de aprobación del presente Folleto, se encuentran en curso determinados procedimientos contencioso-administrativos en los que la Sociedad es parte, en relación con la promoción vallisoletana “Juan de Austria” de PARZARA SL (filial al 100% de PARQUESOL).

La promoción consta de un edificio de dos cuerpos sito en la plaza del mismo nombre de la ciudad de Valladolid. Como consecuencia del planeamiento municipal, uno de los cuerpos (destinado a oficinas) debía ir adosado a otro preexistente (destinado a viviendas y locales) que ya había sido vendido a terceros y estaba siendo ocupado por sus compradores. En 1998, un grupo de vecinos promovieron un recurso contencioso administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia de Castilla y León contra la licencia de obras relativa al segundo cuerpo en el transcurso del cual, como medida cautelar, se decretó la suspensión de la licencia. Dicho recurso ha sido estimado por el Tribunal por varios motivos de ilegalidad que afectan a los dos cuerpos de la promoción y la sentencia estimatoria se halla pendiente de recurso de casación.

PARZARA SL ha promovido una modificación puntual del estudio de detalle con la finalidad de legalizar el cuerpo del edificio ya construido y remover determinados motivos de ilegalidad del cuerpo no construido. En relación con dicha modificación un grupo de vecinos ha presentado un recurso contencioso-administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia de Castilla y León contra la resolución administrativa que aprobó el estudio de detalle modificado. Dicho recurso se encuentra actualmente en tramitación. Por otra parte, PARZARA SL ha obtenido una nueva licencia de obras al amparo del estudio de detalle modificado, que los actores del citado recurso contencioso-administrativo han pretendido impugnar en el mismo procedimiento. Esta ampliación del recurso ha sido denegada por el Tribunal.

Aun a pesar de que, como consecuencia de las modificaciones urbanísticas tramitadas y aprobadas de forma definitiva por el Ayuntamiento de Valladolid, las actuaciones que se están realizando por PARZARA SL se encuentran dentro de la legalidad, no es posible aventurar una estimación sobre el resultado de dicho litigio.

20.10.3 Inspecciones fiscales en curso

A la fecha actual, las sociedades del grupo PARQUESOL tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2002 y por lo que respecta al Impuesto sobre Sociedades también el ejercicio 2001.

En la actualidad, PARQUESOL está siendo objeto de inspección fiscal en relación con el Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2000, 2001 y 2002, el Impuesto sobre el Valor Añadido correspondiente al ejercicio 2002 y las retenciones e ingresos a cuenta de rendimientos del trabajo y de actividades profesionales correspondientes al ejercicio 2002. Adicionalmente, las sociedades PARZARA SL, GUADALMINA INVERSIONES SL y GREEN INMUEBLES SL están siendo objeto de inspección fiscal respecto de los siguientes impuestos y ejercicios: (i) Impuesto sobre Sociedades (ejercicios 2001 y 2002); (ii) Impuesto sobre el Valor Añadido (ejercicio 2002); y (iii) Retención/ingreso a cuenta de rendimientos del trabajo/profesional (ejercicio 2002). Debido a que dichas actuaciones se encuentran en un estadio muy inicial de su tramitación, no es posible aventurar una estimación sobre su potencial resultado.

20.11 **Cambios significativos en la posición financiera o comercial de la Sociedad**

Desde la fecha de cierre del último ejercicio auditado no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo encabezado por PARQUESOL ni se han producido otros acontecimientos importantes en la vida de la Sociedad, además de las operaciones de reorganización del grupo que se describen en el apartado 5.1.5 de este Documento de Registro.

21. **INFORMACIÓN ADICIONAL**

21.1 **Capital social**

21.1.1 Importe del capital emitido

El capital social de PARQUESOL, a la fecha de aprobación de este Folleto, es de €37.224.284, y está representado por 37.224.284 acciones, con un valor nominal de €1 cada una de ellas, todas ellas de una misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2005, antes de las operaciones de reorganización descritas en mayor detalle en los apartados 3 y 5.1.5 de este Documento de Registro, el capital de la Sociedad (entonces denominada LYANNE CARTERA SL) era de €2.343.057 euros, representado por 12.343.057 participaciones sociales de €1 nominal cada una de ellas, todas ellas pertenecientes a una misma clase y serie, íntegramente asumidas y desembolsadas. Con fecha 2 de marzo de 2006, se otorgó la escritura pública de fusión por absorción entre LYANNE CARTERA SL (sociedad absorbente) y MIRALEPA CARTERA SL y PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedades absorbidas), en virtud de la cual la Sociedad aumentó su capital social por importe de €24.881.227 mediante la creación de 24.881.227 participaciones sociales de €1 nominal cada una, con una prima de asunción en su conjunto de €2.072.786,71. Al mismo tiempo, la Sociedad adoptó la denominación de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL. Los mencionados acuerdos de fusión, aumento de capital y cambio de denominación han sido inscritos en el Registro Mercantil con fecha 13 de marzo de 2006. Por último, el día 7 de marzo de 2006 se otorgó la escritura pública de transformación de la Sociedad en sociedad anónima, sin modificación del capital social, que ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 17 de marzo de 2006.

Con fecha 6 de marzo de 2006, la Junta General de accionistas de PARQUESOL ha delegado en el Consejo de Administración de la Sociedad, sujeto a la admisión a negociación de las acciones, la facultad de aumentar el capital social en una o varias veces, hasta 18.612.142 euros, en los términos previstos en el artículo 153 de la Ley de Sociedades Anónimas, autorizando también al Consejo a que pueda acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente en relación a las emisiones de acciones que acuerde en ejercicio de dicha delegación, de acuerdo con lo establecido en el artículo 159 de dicha Ley. Hasta la fecha de aprobación del Folleto, el Consejo no ha hecho uso de esa autorización.

21.1.2 Acciones que no representen capital

Todas las acciones de PARQUESOL son representativas del capital social.

21.1.3 Cartera de acciones propias

PARQUESOL no posee acciones en autocartera, ni directamente, ni a través de sociedades filiales.

Con fecha 6 de marzo de 2006, y sujeto a la admisión a negociación, la Junta General de accionistas de PARQUESOL ha autorizado la compra de acciones propias durante un plazo de dieciocho meses a contar desde la fecha del acuerdo, hasta el 5% del capital social; a un precio mínimo igual al nominal y a un precio máximo por acción no superior en más de un 20% el precio de cotización del día hábil a efectos bursátiles anterior a la adquisición.

21.1.4 Valores convertibles, canjeables o con garantías

PARQUESOL no ha emitido valores convertibles ni canjeables en acciones de PARQUESOL, ni existe autorización concedida por la Junta General de Accionistas para la emisión por el Consejo de dichos valores convertibles o canjeables.

21.1.5 Derechos u obligaciones sobre capital autorizado

No aplicable.

21.1.6 Opciones sobre acciones de cualquier miembro del grupo

PARQUESOL no ha otorgado ninguna opción de compra o suscripción que esté vigente sobre acciones de las sociedades de su grupo.

21.1.7 Historial del capital social durante los 3 últimos ejercicios

Tal y como se detalla en los apartados 3 y 5.1.3 de este Documento de Registro, el emisor es una sociedad constituida en el año 2002 (bajo el nombre de "LYANNE CARTERA SL") que ha absorbido con fecha 2 de marzo de 2006 las sociedades PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL y MIRALEPA CARTERA SL y se ha transformado en sociedad anónima con fecha 7 de marzo de 2006, adoptando la denominación de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA.

La única variación que ha sufrido el capital de la Sociedad desde el 1 de enero de 2003 ha sido el aumento de capital derivadas de la operación de fusión anteriormente mencionada, cuyos detalles son los siguientes:

	Valor nominal	Prima de emisión	Acciones emitidas ⁽¹⁾	Capital resultante	Nº acciones resultante	Nominal unitario
Situación inicial ⁽²⁾	-	-	-	12.343.057	12.343.057	1
Aumento de capital ⁽³⁾ ...	24.881.227	62.072.786,71	24.881.227	37.224.284	37.224.284	1

(1) Hasta la transformación en sociedad anónima (marzo de 2006), las referencias a acciones deben entenderse hechas a participaciones sociales.

(2) Situación a 1 de enero de 2003.

(3) Aumento de capital efectuado con ocasión de la fusión por absorción entre LYANNE CARTERA SL (sociedad absorbente) y MIRALEPA CARTERA SL y PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL (sociedades absorbidas) de fecha 2 de marzo de 2006 (ver apartado 21.1.1 anterior).

21.2 **Estatutos sociales**

21.2.1 Objeto social y su localización en los estatutos sociales

El objeto social de PARQUESOL se encuentra en el artículo 4 de los estatutos sociales y comprende las siguientes actividades:

- o La dirección y gestión de participaciones empresariales a través de los correspondientes medios materiales y humanos.

- La adquisición, tenencia y enajenación de valores mobiliarios de toda clase, incluyendo participaciones en todo tipo de sociedades y entes que no tengan el carácter de títulos valores, excluidas, siempre, aquéllas actividades regidas por legislación especial.
- Promoción de toda clase de edificios, rústicos y urbanos, industriales, viviendas y locales comerciales; comprendiendo la adquisición de terrenos, su urbanización y parcelación por cualquier tipo de actuación urbanística, transmisión de solares, edificios, viviendas, locales y bienes inmuebles en general y su explotación en cualquier régimen. Comprende las descritas actividades en relación con viviendas y edificios sometidos al Régimen de Protección Oficial.
- La construcción de toda clase de obras públicas y civiles, comprendiendo las hidráulicas, urbanizaciones y saneamientos; la prestación de servicios para la construcción en general, de maquinaria, transporte, asistencia técnica, elaboración de proyectos y otros.
- Explotaciones agropecuarias y forestales, incluyendo la transformación y comercialización de sus productos.
- Explotación de establecimientos relacionados con el sector de alimentación; bebidas y productos del hogar; fabricación y venta de artículos para esta clase de establecimientos.
- Explotación de hoteles, residencias, cafeterías, restaurantes y establecimientos que realicen actividades similares a las descritas.
- Actividades relacionadas con el cine, teatro, manifestaciones artísticas de cualquier naturaleza, deporte profesional y no profesional, viajes, turismo y Agencias de Viaje, y en general todo lo relacionado con el ocio y el deporte.
- La realización de estudios y proyectos técnicos para las anteriores actividades, dirección, gestión y prestación de servicios de cualquier naturaleza a otras entidades que desarrollen alguna o algunas de las actividades concretas descritas en los apartados precedentes.

Las descritas actividades las podrá desarrollar directamente la Sociedad, o por cualquier otro medio de gestión compartida con terceros, como Agrupaciones Temporales de empresa, Uniones Temporales de Empresas (UTE), incluso formando parte de otras Sociedades, Cooperativas, Juntas de Compensación y entidades, que tengan objeto idéntico o análogo, y siempre que cuente con las preceptivas autorizaciones y las referidas actividades sean desarrolladas por personal con las titulaciones profesionales que sean requeridas en su caso.

Tal y como se detalla en el apartado 6.1 de este Documento de Registro, la actividad principal de PARQUESOL consiste en la promoción y venta, así como el alquiler, de viviendas y locales, en general.

21.2.2 Disposiciones estatutarias relativas a los miembros del órgano de administración

21.2.2.1 *Estatutos*

La descripción que se realiza en este Folleto de los estatutos sociales se realiza sobre el texto refundido de los mismos aprobados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 6 de marzo de 2006.

Los Estatutos de PARQUESOL establecen que:

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 3 miembros como mínimo y 12 como máximo, elegidos por la Junta General de accionistas. La Junta General de accionistas del 6 de marzo de 2006 fijó el número de consejeros en 10, sujeto a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.
- Para ser nombrado miembro del Consejo de Administración no se requiere la calidad de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas.
- No pueden ser miembros del Consejo de Administración las personas declaradas incompatibles por la legislación vigente en cada momento.
- Los miembros del órgano de administración ejercerán su cargo durante el plazo de seis años y podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.
- La retribución de los miembros del órgano de administración consistirá en dietas por asistencia a las reuniones del Consejo y en una asignación fija. Ambos conceptos son determinados para cada

ejercicio por la Junta General. Los Estatutos sociales contemplan la posibilidad de que la Junta General apruebe adicionalmente la aplicación de sistemas de retribución consistentes en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas o referenciados al valor de las acciones.

- No se prevén mayorías reforzadas distintas a las previstas con carácter general en la Ley de Sociedades Anónimas para la adopción de acuerdos por el Consejo de Administración.
- En caso de empate en las votaciones, el voto del Presidente tendrá carácter dirimente.
- El Consejo de Administración, con informe a la Junta General, dictará un Reglamento del Consejo en el que se establecerán las normas de régimen interno y de funcionamiento del propio Consejo, del Comité de Auditoría, y del resto de comisiones que, en su caso, el Consejo acuerde constituir, todo ello de acuerdo con las previsiones de la ley y de los Estatutos.
- En todo caso, el Consejo de Administración nombrará un Comité de Auditoría que estará integrada por un mínimo de tres miembros nombrados por el Consejo de Administración, la mayoría de los cuales deberá tener el carácter de consejeros no ejecutivos. La regulación estatutaria del Comité de Auditoría se ajusta a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

21.2.2.2 *Reglamento del Consejo de Administración*

El Consejo de Administración de PARQUESOL, en su reunión del día 6 de marzo de 2006, aprobó el Reglamento del Consejo, de conformidad con lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores, previo informe a la Junta General, con esa misma fecha.

El contenido básico del Reglamento del Consejo, que entrará en vigor el mismo día de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de la Sociedad y de sus comisiones, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros, así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos más relevantes los siguientes:

- Conforme a lo dispuesto en la Ley y en los estatutos sociales, el Consejo de Administración es el máximo órgano de administración y representación de la Sociedad, estando facultado, en consecuencia, para realizar, en el ámbito comprendido en el objeto social delimitado en los estatutos, cualquier acto o negocio jurídico de administración y disposición, por cualquier título jurídico, salvo los reservados por la Ley o los Estatutos a la competencia exclusiva de la Junta General de Accionistas. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se configura como un órgano de supervisión y control, encomendando la gestión ordinaria de los negocios de la Sociedad al equipo de dirección y a los órganos ejecutivos correspondientes.
- En el ámbito de sus funciones de supervisión y control, el Consejo de Administración fijará las estrategias y directrices de gestión de la Sociedad, evaluará la gestión de los directivos, establecerá las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma, implantará y velará por el establecimiento de adecuados procedimientos de información de la Sociedad a los accionistas y a los mercados en general, adoptará las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para la Sociedad, aprobará la política en materia de autocartera, y aprobará las bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.
- Conforme al Reglamento del Consejo, el Consejo procurará que en la composición del órgano los Consejeros externos o no ejecutivos sean mayoría. La composición del Consejo, en la fecha de admisión a negociación será de tres Consejeros Ejecutivos y siete externos, de los cuales cuatro serán dominicales y tres independientes.
- A los efectos anteriores, de acuerdo con el Reglamento del Consejo, no podrán ser propuestos o designados como consejeros independientes: (i) quienes tengan o hayan tenido recientemente, relación de trabajo, comercial o contractual, directa o indirecta, y de carácter significativo, con la sociedad, sus directivos, los consejeros dominicales o sociedades del grupo cuyos intereses accionariales éstos representen, entidades de crédito con una posición destacada en la financiación de la sociedad, u organizaciones que reciban subvenciones significativas de la sociedad; (ii) quienes sean consejeros de otra sociedad cotizada que tenga consejeros dominicales en la

Sociedad; o (iii) quienes tengan relación de parentesco próximo con consejeros ejecutivos o dominicales o miembros de la alta dirección de la Sociedad.

- El Consejo se reunirá un mínimo de seis veces al año. El calendario de estas reuniones se fijará en el Plan de Actuaciones aprobado por el propio Consejo al comienzo de cada ejercicio. El Presidente convocará el Consejo cuando lo soliciten al menos dos Consejeros.
- Todos los Consejeros tienen los mismos derechos, deberes y responsabilidades, excepto el Presidente que cuenta con voto dirimente en caso de empate.
- El Consejo de Administración aprobará y hará público con carácter anual un Informe de Gobierno Corporativo, que será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su publicación como hecho relevante.
- El Presidente del Consejo de Administración tendrá la condición de primer ejecutivo de la Sociedad. Podrán nombrarse a uno o más Vicepresidentes que sustituyan al Presidente por delegación, ausencia o enfermedad de éste y, en general, en todos los casos, funciones o atribuciones que se consideren oportunos por el Consejo o por el mismo Presidente.
- Se nombrará un Secretario del Consejo de Administración, quien no necesariamente deberá ser Consejero. Asimismo podrá nombrarse un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para que asista al Secretario del Consejo de Administración o le sustituya en el desempeño de sus funciones en caso de ausencia o imposibilidad.
- El Reglamento regula los derechos y deberes de los Consejeros, entre ellos su deber de abstención en caso de conflictos ocasionales de intereses y la limitación para ejercer determinadas actividades que puedan suponer conflictos de intereses con la Sociedad y los deberes de lealtad, fidelidad, secreto y diligencia.
- Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo y formalizar su correspondiente dimisión en los siguientes casos: (i) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuvieron asociado su nombramiento como Consejeros o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados; (ii) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; (iii) cuando resulten gravemente amonestados, en su caso, por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno; o (v) cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de la Sociedad.

21.2.2.3 *Comisiones*

El Reglamento del Consejo prevé la posibilidad de que se establezcan las siguientes Comisiones: Comisión Ejecutiva, Comité de Auditoría y Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

En el apartado 16.3 de este Folleto se contiene una descripción de las funciones asignadas por el Reglamento al Comité de Auditoría y a la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

21.2.2.4 *Reglamento Interno de Conducta*

Finalmente, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el Consejo de Administración de PARQUESOL, en su sesión celebrada el 6 de marzo de 2006, ha aprobado un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por PARQUESOL que se negocien en mercados organizados.

Dicho Reglamento, cuyo texto ha sido depositado en los registros de la CNMV, entrará en vigor el día en que comience la negociación de las acciones de PARQUESOL en las Bolsas de Valores españolas. El Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de intereses.

21.2.3 Derechos, preferencias y restricciones correspondientes a cada clase de acciones

Todas las acciones representativas del capital social de PARQUESOL son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Los derechos que corresponden a las acciones se describen en los estatutos sociales.

21.2.4 Procedimiento para modificar los derechos de los tenedores de acciones

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobado por la mayoría de las acciones afectadas. Los estatutos de PARQUESOL no recogen especialidad alguna en este particular respecto a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.

21.2.5 Convocatorias de juntas generales de accionistas y condiciones de asistencia

De acuerdo con los estatutos sociales, la convocatoria de la Junta la realizará el Consejo de Administración cuando lo estime necesario o a propuesta de accionistas que ostenten al menos el cinco por ciento del capital social, en el plazo de treinta días desde que se produzca la solicitud. De no atenderse la petición de los accionistas, cabrá la convocatoria por el Juez de Primera Instancia del domicilio social. La Junta General Ordinaria debe reunirse necesariamente dentro del primer semestre de cada año natural, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

El anuncio de convocatoria se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde se encuentre el domicilio social y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil con la antelación mínima prevista en la normativa vigente y en el mismo se incluirán las referencias exigidas por la ley y se hará constar la información puesta a disposición de los accionistas y la forma de acceder a ella.

El derecho a asistir a la Junta se limita a los accionistas que posean al menos 100 acciones, previa acreditación de este hecho mediante la oportuna tarjeta. Se admite igualmente la agrupación por parte de los accionistas que no alcancen el mínimo de acciones exigidas.

Por su parte, el Reglamento de la Junta General de Accionistas recoge lo dispuesto en los Estatutos Sociales y regula asimismo el ejercicio de la agrupación al que hace referencia el párrafo anterior, estableciendo que la agrupación se deberá acreditar mediante escrito firmado por todos los accionistas agrupados, con carácter especial para cada Junta y con exhibición de las oportunas tarjetas de asistencia.

Se permite, tanto en los estatutos como en el Reglamento de la Junta General: (i) la asistencia a través de representante, el cual deberá ser otro accionista con derecho propio de asistencia a las Juntas Generales; (ii) la solicitud de la representación pública, con remisión al artículo 107 de la Ley de Sociedades Anónimas y al artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores; así como (iii) el voto mediante el uso de correo postal u otros medios de comunicación a distancia, dejándose el desarrollo concreto de este punto a lo que determine el Consejo de Administración, y exigiéndose para la validez del voto que su recepción se produzca con una antelación de cinco días a la celebración de la Junta.

21.2.6 Disposiciones estatutarias que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir cambios de control accionarial

No existen disposiciones estatutarias vigentes en la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en PARQUESOL.

21.2.7 Disposiciones estatutarias que obliguen a revelar participaciones significativas en el capital

No existe ninguna disposición en los estatutos sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular por el Real Decreto 377/1991 de 15 de marzo.

21.2.8 Disposiciones estatutarias relativas a las modificaciones del capital

Las modificaciones del capital de PARQUESOL se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades Anónimas.

22. CONTRATOS DE ESPECIAL RELEVANCIA

PARQUESOL considera que no debiera existir ningún contrato cuya evolución tenga individualmente una importancia significativa para su situación patrimonial salvo los siguientes contratos, que aun habiendo sido celebrados dentro del curso ordinario de los negocios de PARQUESOL, pueden considerarse como relevantes para su situación financiera o comercial:

- Área de promoción inmobiliaria:

En el área de promoción, destaca el contrato de promesa de compraventa, firmado el 14 de junio de 2002, en virtud del cual PARQUESOL deberá adquirir determinados terrenos sitios en Pozuelo de Alarcón (Madrid) que cuentan con un aprovechamiento edificatorio de 20.000 metros cuadrados de techo, sobre los que, según planeamiento, se prevé desarrollar 100 unidades de vivienda. Según el informe de valoración de Aguirre Newman, el valor de dicho suelo representa el 6,8% de la valoración efectuada por dicha compañía de la cartera total de los activos de PARQUESOL.

La promesa está condicionada al cumplimiento en determinado plazo de varios hitos urbanísticos que todavía no han tenido lugar. Concretamente, antes de junio de 2007 debe tener lugar la aprobación definitiva e inscripción en el Registro de la Propiedad del Proyecto de Reparcelación. En caso contrario, existe la posibilidad de que PARQUESOL o la parte vendedora pudieran instar la resolución judicial de la promesa.

Hasta la fecha, PARQUESOL ha entregado a los vendedores la mitad del precio comprometido a cuenta del total precio. La cantidad restante se entregará a la firma de la escritura de compraventa.

En conclusión, en caso de que no se cumplan los hitos urbanísticos previstos en la promesa en la fecha tope indicada, existe la posibilidad de que PARQUESOL o la parte vendedora puedan instar judicialmente, y obtener, si se consiguiera un fallo judicial favorable de forma definitiva o firme, la resolución de la promesa de compraventa suscrita, lo que produciría que en ese caso PARQUESOL, si bien recuperaría las cantidades entregadas a cuenta en unión de sus intereses al tipo del Euribor a 1 año más medio punto porcentual, no contaría con un suelo de importancia significativa para el desarrollo futuro de su actividad, lo que podría afectar a su situación financiera o comercial.

- Área patrimonial:

Como ya se indica en el apartado 8.1.2.4 de este Documento de Registro, el alquiler del Edificio Neo de Barcelona concertado con Fecsa-Endesa, representa por sí solo a 31 de diciembre de 2005 el 32% de los ingresos totales por alquileres de PARQUESOL, y el 55% de los ingresos por alquiler de oficinas. El contrato vence el 31 de diciembre de 2012.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS Y DECLARACIONES DE EXPERTOS

23.1 Declaraciones o informes de expertos

23.1.1 Informe de valoración

El Folleto incluye como documentación anexa un certificado del informe de valoración sobre el patrimonio inmobiliario de PARQUESOL a 31 de diciembre de 2005 realizado, por encargo expreso de la propia PARQUESOL, por la consultora inmobiliaria Aguirre Newman Madrid SAU, domiciliada en Madrid, General Lacy nº 23.

Aguirre Newman Madrid SAU no tiene ningún interés económico significativo en PARQUESOL ni vinculación de ningún tipo con PARQUESOL, al margen de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria.

El certificado del informe de valoración se incluye en este Folleto con el consentimiento expreso de Aguirre Newman Madrid SAU.

23.1.2 Información financiera adicional

El Folleto contiene información extraída de los estados consolidados de flujos de efectivo para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2004 de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL, preparados conforme a principios contables generalmente aceptados en España ("PCGA") y presentados

de acuerdo con IAS 7, que han sido objeto de informe especial de KPMG Auditores SL (auditores de cuentas de PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SL – ver apartado 20.6 anterior de este Documento de Registro), y que se incluye en este Folleto con su consentimiento expreso.

23.2 Confirmación de exactitud

La información de terceros descrita en el apartado anterior se ha reproducido con exactitud y, en la medida en que PARQUESOL tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por dichos terceros, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

24. DOCUMENTOS PRESENTADOS

Durante el período de validez del Documento de Registro, pueden inspeccionarse en el domicilio de la Sociedad (Valladolid, c/ Mariano de los Cobos nº 1) y en sus oficinas de Madrid (c/ Rosas de Aravaca nº 31, Urbanización la Cárcava, Aravaca-Madrid), así como en la CNMV, los siguientes documentos:

1. los estatutos sociales y la escritura de constitución de PARQUESOL, así como su Reglamento de la Junta General de Accionista, su Reglamento del Consejo de Administración y su Reglamento Interno de Conducta;
2. la información financiera histórica del emisor y la información financiera histórica del emisor y sus filiales, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2005; y
3. los informes y estados financieros mencionados en el apartado 23.1.

Tras la admisión a negociación de sus acciones en las Bolsas españolas, la Sociedad tendrá su página web (www.parquesol.es) a disposición del público, adaptada a los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores, permitiendo la consulta pública a través de ella de todos los contenidos requeridos por la normativa vigente. En todo caso, dicha página web no forma parte de este Folleto.

25. PARTICIPACIONES ACCIONARIAS

El apartado 7.2 del presente Documento de Registro incluye información sobre las participaciones accionarias de PARQUESOL en el capital de otras sociedades. No existen otras participaciones accionarias distintas de las descritas en dicho apartado que puedan tener un efecto significativo en la valoración de la Sociedad.

Madrid, 6 de abril de 2006